



TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta



Strategie dělení zisku zahraničně vlastněné společnosti

Bakalářská práce

Studijní program: B6208 – Ekonomika a management
Studijní obor: 6210R015 – Ekonomika a management mezinárodního obchodu
Autor práce: **Petra Niklová**
Vedoucí práce: Ing. Jan Mačí, Ph.D.





The strategy of profit division in company owned by a foreign owner

Bachelor thesis

Study programme: B6208 – Economics and Management
Study branch: 6210R015 – Economics and Management of International Trade
Author: **Petra Niklová**
Supervisor: Ing. Jan Mačí, Ph.D.



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Petra Niklová
Osobní číslo: E13000518
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika a management mezinárodního obchodu
Název tématu: Strategie dělení zisku zahraničně vlastněné společnosti
Zadávací katedra: Katedra marketingu a obchodu

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Podnikání zahraniční osoby v České republice
2. Rozdělení zisku a jeho odliv do zahraničí
3. Charakteristika vybrané společnosti
4. Zhodnocení způsobů transferu zisků
5. Návrh budoucí strategie dělení zisku s ohledem na vývoj trhu

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 35 normostran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva. Finanční strategie v mezinárodním podnikání. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-321-8.

DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL. Mezinárodní finance. 4. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Management Press, 2010. ISBN 978-80-7261-221-5.

DVOŘÁČEK, Jiří. Společné a nadnárodní podniky. Praha: Oeconomia, 2006. ISBN 80-245-1029-4.

MANSOOR, Maitah. Unemployment and foreign direct investments in the Czech Republic. Praha: Central Bohemia University, 2014. ISBN 978-80-905536-7-5.

SYNEK, Miloslav. Podniková ekonomika. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3. Databáze ProQuest (knihovna.tul.cz)

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Jan Mačí

Katedra podnikové ekonomiky a managementu

Konzultant bakalářské práce:

Ing. Helena Petrová

DOMOS spol. s.r.o. ekonom ve společnosti

Datum zadání bakalářské práce: 30. října 2015

Termín odevzdání bakalářské práce: 31. května 2017



doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan



doc. Ing. Jozefína Šimová, Ph.D.
vedoucí katedry

V Liberci dne 30. října 2015

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum:

Podpis:

Anotace

Cílem této bakalářské práce je zachytit fungování zahraničně vlastněné společnosti na území České republiky, způsob rozdělení zisku a jeho transfer do zahraničí. V první části se bakalářská práce zaměřuje na podmínky pro podnikání zahraniční osoby v České republice a zkoumá možnosti majetkové účasti zahraniční osoby v české právnické osobě. Dále se věnuje vlivu, objemu a vývoji přímých zahraničních investic v České republice, následuje způsob rozdělení zisku společnosti a jeho odliv do zahraničí. Předposlední kapitola je věnována dvěma konkrétním zkoumaným společnostem na území České republiky se zahraniční majetkovou účastí. Je zde zahrnuta historie společností, jejich investiční činnost v České republice a jejich zisk v letech 2010–2015 a jeho rozdělení. Poslední část práce se věnuje vyhodnocení analýzy společností a je zde zachycen nástin budoucího vývoje na českém trhu, investic a rozdělení zisku těchto společností.

Klíčová slova

Podnikání zahraniční osoby, majetková účast, přímé zahraniční investice, rozdělení zisku, transfer zisku

Annotation

The aim of this bachelor thesis is to delineate the operation of company owned by a foreign owner on the territory of the Czech Republic, the way of the company's profit division and the transfer of the profit abroad. The first part of the thesis focuses on set conditions for enterprise of foreign person in Czech Republic and examines forms of ownership interest in Czech legal person. The next part engages in impact, volume and development of foreign direct investments in Czech Republic, then engages in methods of profit division and its transfer abroad. Last but one chapter pays attention to two actual companies on the territory of the Czech Republic with foreign ownership interest. It covers the history, the investment activity in Czech Republic, the profit and its division between 2010 and 2015 of the two companies. In the last part of the thesis there are evaluations of the company analyses and the outline of future development on Czech market, investments and profit division of these companies.

Keywords

Enterprise of foreign person, ownership interest, foreign direct investments, profit division, profit transfer

Obsah

Obsah.....	7
Seznam obrázků.....	9
Seznam tabulek.....	10
Seznam zkratk.....	11
Úvod	12
1 Podnikání zahraniční osoby v České republice	14
1.1 Zahájení podnikání zahraniční osoby v České republice.....	14
1.2 Jednotlivé formy podnikání právnických zahraničních osob.....	14
1.2.1 Organizační složka zahraničního podniku.....	15
1.2.2 Přemístění sídla	15
1.2.3 Majetková účast.....	16
2 Majetková účast zahraniční osoby v české právnické osobě.....	17
2.1 Zahraniční osoba jako spoluzakladatel české obchodní korporace	17
2.2 Zahraniční osoba jako jediný zakladatel české obchodní společnosti	17
2.3 Zahraniční osoba vstupující jako člen nebo společník do již existující české právnické osoby	18
3 Přímé zahraniční investice.....	19
3.1 Vliv přímých zahraničních investic	20
3.2 Vývoj ekonomické situace a přímých zahraničních investic v České republice ..	21
3.2.1 Teritoriální a odvětvová struktura přímých zahraničních investic v České republice	25
3.3 Formy přílivu přímých zahraničních investic	26
3.4 Investiční pobídky.....	27
3.5 Konkurenční výhody České republiky v získávání investic	28

4	Rozdělení zisku a jeho odliv do zahraničí	30
4.1	Finanční strategie společnosti	30
4.2	Rozdělení zisku ve společnosti	30
4.3	Platební bilance	31
4.3.1	Vývoj platební bilance	32
4.4	Transfer zisků do zahraničí	34
4.4.1	Způsoby transferů zisků	34
4.4.2	Transfery zisků z daňového hlediska	34
4.4.3	Transferové ceny	35
5	Charakteristika zkoumaných společností	36
5.1	ŠKODA AUTO a. s.	36
5.1.1	Historie	37
5.1.2	ŠKODA AUTO a česká ekonomika	38
5.1.3	Investice ŠKODA AUTO	38
5.1.4	Zisk společnosti ŠKODA AUTO a jeho rozdělení	39
5.2	Veolia Energie ČR	42
5.2.1	Historie	43
5.2.2	Investice Veolia Energie ČR	44
5.2.3	Zisk společnosti Veolia Energie ČR a jeho rozdělení	44
6	Nástin budoucího vývoje ŠKODA AUTO a společnosti Veolia Energie ČR	46
6.1	ŠKODA AUTO a. s.	46
6.2	Veolia Energie ČR	47
6.3	Porovnání strategie vyplácení zisku ŠKODA AUTO a. s. a Veolia Energie ČR ..	47
	Závěr	49
	Seznam použité literatury a zdrojů	51

Seznam obrázků

Obrázek 1: Výnosy z přímých zahraničních investic od roku 1998 do roku 2011	22
Obrázek 2: Struktura přílivu přímých zahraničních investic do ČR	23
Obrázek 3: Vývoj životního cyklu PZI	24
Obrázek 4: Teritoriální struktura PZI, 2014	25
Obrázek 5: Odvětvová struktura PZI, 2014.....	26
Obrázek 6: Vlastnická struktura společnosti ŠKODA AUTO	37
Obrázek 7: Vlastnická struktura Veolia Energie ČR.....	43

Seznam tabulek

Tabulka 1: Běžný účet platební bilance 2014 – čtvrtletně.....	32
Tabulka 2: Běžný účet platební bilance 2015- čtvrtletně	32
Tabulka 3: Důchody z přímých investic 2014 – čtvrtletně.....	33
Tabulka 4: Důchody z přímých investic 2015 – čtvrtletně.....	33
Tabulka 5: Údaje o zisku ŠKODA AUTO v letech 2010–2015	40
Tabulka 6: Údaje o zisku Veolia Energie ČR v letech 2010–2015	44

Seznam zkratek

a. s., AG	akciová společnost
CNC	počítačem řízené obráběcí stroje (Computerized Numerical Control)
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
HDP	hrubý domácí produkt
mil.	milion
mld.	miliarda
MMF	Mezinárodní měnový fond
NATO	Severoatlantická aliance
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
PZI	přímé zahraniční investice
Q	čtvrtletí
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
VW	Volkswagen
WTO	Světová obchodní organizace

Úvod

Tématem bakalářské práce je strategie rozdělení zisku zahraničně vlastněné společnosti na území České republiky. Otázka zahájení podnikání a majetkové účasti zahraniční osoby v české právnické osobě se liší od působnosti čistě českých právnických osob. Podmínky pro podnikání zahraniční osoby v České republice jsou zakotveny a objasněny v českých zákonech. Jednou z forem podnikání zahraniční osoby je majetková účast této osoby v české právnické osobě může mít po splnění legislativních podmínek několik podob. Jedním z cílů práce je dát tyto legislativní úpravy o podnikání zahraniční osoby v České republice do korespondence s přímými zahraničními investicemi, rozdělením zisku a především konkrétním příkladem tohoto typu podnikání.

V případě, že se zahraniční osoba rozhodne stát se investorem a získat majetkovou účast v českém podniku, jsou její investice za tímto účelem nazývány přímými zahraničními investicemi. Přímá zahraniční investice je prostředkem k dosažení stanovených cílů a ekonomického výsledku za určité předem stanovené období zahraniční společnosti, která je investorem. Přímé zahraniční investice mohou mít na cílovou ekonomiku jak pozitivní, tak negativní dopady. Těmto dopadům, ale také vývojem ekonomické situace v České republice a vývojem PZI, formám přílivu těchto investic a investičním pobídkám, se práce věnuje ve třetí kapitole. Důležitá je také zmínka o konkurenčních výhodách České republiky v získávání těchto investic.

V návaznosti na PZI je nutno si uvědomit, že díky těmto investicím vygeneruje společnost zisk, při jehož rozdělení musí počítat s dividendami, které bude vyplácet zahraničním vlastníkům (spoluvlastníkům) a s procentem zisku, který může reinvestovat. Makroekonomický pohled na rozdělení zisku společnosti, jeho odliv do zahraničí a na to, jak je přímými zahraničními investicemi a transferem zisků ovlivněna platební bilance, poskytuje čtvrtá kapitola.

Hlavním cílem této práce je komplexní zpracování vedoucí k pochopení strategie rozdělení zisku zahraničně vlastněné společnosti. Praktickou částí bakalářské práce je v předposlední kapitole charakteristika a analýza dvou konkrétních společností se zahraniční majetkovou účastí na území České republiky. Jsou jimi ŠKODA AUTO, a. s. a Veolia Energie ČR, a. s. Analýza spočívá ve zhodnocení odlivu zisku v podobě vyplacených dividend do zahraničí

v mezi lety 2010 až 2015 z těchto společností. Na závěr práce je poté analýza společností zhodnocena a vzájemně porovnána a je zde uveden určitý nástin budoucího vývoje investic a odlivu zisků těchto společností.

1 Podnikání zahraniční osoby v České republice

Zahraniční osobou je myšlena právnická nebo fyzická osoba, která má své sídlo nebo bydliště v zahraničí. Tyto osoby mohou na území České republiky podnikat za podmínek a v rozsahu stejném jako české osoby, není-li zvláštními zákony stanoveno jinak, jak vyplývá ze Zákona č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání.

„Právní osobnost zahraničních právnických osob, nebo svéprávnost fyzických zahraničních osob, se řídí právním řádem státu, v němž mají zahraniční osoby své sídlo nebo bydliště. Z tohoto právního řádu také vyplývají název osoby, vnitřní poměry mezi společníky nebo členy a jejich vzájemné poměry, ručení za závazky a orgán, který za osobu jedná.“ (Zákon č. 91/2012 Sb.)

1.1 Zahájení podnikání zahraniční osoby v České republice

Zahraniční osoba může své podnikání v České republice zahájit v den zápisu do obchodního rejstříku a v něm uvedeném rozsahu. Povinnost zápisu do obchodního rejstříku neplatí pro všechny zahraniční osoby, existují jisté výjimky, kterými jsou například fyzické osoby ze členských států Evropské unie nebo rodinní příslušníci těchto osob, které mají oprávnění pobývat v České republice. (CzechTrade, ©2016)

Pro zahájení svého podnikání musí především fyzická zahraniční osoba dále splňovat také podmínky z oblasti cizineckého práva ustanovené v Zákoně č. 326/1999 Sb. Těmito podmínkami se rozumí například udělení víz a povolení k trvalému či přechodnému pobytu.

Zahraniční osoby musí při svém podnikání dodržovat povinnosti podnikatele stanovené živnostenským zákonem, stejně jako české osoby. Mezi tyto povinnosti patří především viditelné označení sídla názvem, popř. jménem a identifikačním číslem a u právnické osoby označení organizační složky závodu. (Zákon č. 455/1991 Sb.)

1.2 Jednotlivé formy podnikání právnických zahraničních osob

Existuje několik forem, prostřednictvím kterých může zahraniční právnická osoba podnikat na území České republiky. V první řadě může jít o zřízení organizační složky podniku, kterou je pobočka či odštěpný závod. Zahraniční osoba se také může rozhodnout pro přesunutí sídla společnosti do České republiky, jestliže to připouští právní řád státu, kde

právnícká osoba vznikla. Dalším způsobem, jak může zahraniční právnícká osoba zahájit své podnikání na území České republiky je majetková účast v české právnícké osobě. (CzechTrade, ©2016)

1.2.1 Organizační složka zahraničního podniku

Organizační složka podniku je určitá část podniku, která zajišťuje dílčí činnosti v rámci provozu podniku a bývá organizačně a prostorově oddělena. Organizační složka ovšem nemá právní subjektivitu a je podřízena jednotnému vedení podniku. (Rámiš, 2005, s. 19)

Organizační složka zahraniční společnosti je majetkově oddělená samostatně fungující část podniku, která musí před zahájením svého podnikání splňovat povinnosti jako jakákoliv česká firma. Musí přesně specifikovat své obchodní aktivity, mít sídlo a své identifikační číslo. Pro její zřízení je především nutná dokumentace mateřské společnosti a zápis do obchodního rejstříku. (Novantis, ©2016)

Jak uvádí Rámiš (2005, s. 32), založení těchto samostatných a životaschopných částí podniku může být ovlivněno z daňového hlediska nebo povahou podnikání.

Hlavní výhodou této formy podnikání v zahraničí jsou poměrně nízké náklady, protože nejde o založení nového subjektu. Z toho však vyplývá, že organizační složka nemá samostatnou právní subjektivitu a je podřízena mateřské zahraniční společnosti a tedy ani nemůže uzavírat smlouvy za zahraniční společnost. Výjimkou je podepisování smluv, které se týkají přímo organizační složky a její vedoucí je k těmto podpisům zmocněn. Dále organizační složka zastupuje mateřskou zahraniční společnost při jednání se státními orgány země, kde je organizační složka zřízena. (Novantis, ©2016)

1.2.2 Přemístění sídla

Jestliže se právnícká zahraniční osoba rozhodne pro přemístění svého sídla, musí nejprve rozhodnout, jakou zvolí právní formu české právnícké osoby. Dále musí také k návrhu zápisu do obchodního rejstříku přiložit společenskou smlouvu, případně zakladatelskou listinu. Vnitřní právní poměry této právnícké osoby, která přesunula své sídlo do České republiky, se dále řídí českým právním řádem. Tímto právním řádem se řídí také ručení členů nebo orgánů společnosti. Tento způsob podnikání zahraniční osobě umožňuje přemístit se na území našeho státu a dále pokračovat ve svém podnikání bez nutnosti zániku a opakovaného vzniku. (CzechTrade, ©2016)

1.2.3 Majetková účast

V případě, že si zahraniční osoba jako formu podnikání na území České republiky zvolí majetkovou spoluúčast v české právnické osobě, má několik možností. V prvním případě se může stát spoluzakladatelem obchodní korporace nebo jediným zakladatelem kapitálové společnosti. Může také přistoupit jako člen nebo společník do již vzniklé obchodní korporace nebo být jediným společníkem ve společnosti kapitálové. Tyto možnosti majetkové účasti budou dále podrobněji rozebrány v následující kapitole. (Vaške & Vašková, ©2006)

2 Majetková účast zahraniční osoby v české právnické osobě

Jak již bylo zmíněno výše, zahraniční osoba má několik možností, jak zahájit své podnikání na území České republiky prostřednictvím majetkové účasti v české právnické osobě. Výše této účasti není nijak limitována a může tedy dosahovat až 100 %. Aby se zahraniční osoba mohla majetkově podílet v české právnické osobě, musí být právně způsobilá. To znamená, že je fyzická osoba způsobilá vlastními právními úkony nabývat práv a brát na sebe povinnosti, v plném rozsahu vzniká zletilostí, tj. dovršením osmnáctého roku věku. (INTEREXPERT CZ s.r.o., ©2013)

V případě těchto majetkových účastí však samostatnou podnikatelskou činnost vykonávají české právnické osoby na vlastní jméno a vlastní odpovědnost, proto nejsou tyto způsoby majetkových účastí považovány za podnikání zahraničních osob. Můžeme tedy výše uvedené formy majetkové účasti chápat jako investici, kdy zahraniční osoba vnáší do české právnické osoby určitý vklad a může se svými rozhodnutími podílet a působit na chod společnosti a ovládat její chování. (CzechTrade, ©2016)

2.1 Zahraniční osoba jako spoluzakladatel české obchodní korporace

Zahraniční osoba může vystupovat jako jeden ze zakladatelů nové obchodní společnosti nebo družstva. Tato společnost bude založena dle českého práva a zahraniční osoba tedy musí splňovat stejné podmínky jako české osoby. Jak je určeno v zákoně č. 89/2012 Sb., Nový občanský zákoník, obchodní společnost je založena v momentě uzavření společenské smlouvy nebo přijetí stanov a k jejímu vzniku jako právnické osoby dochází v den jejího zápisu do obchodního rejstříku. V období mezi jejím založením a vznikem nemá tato společnost právní osobnost a lze o ní hovořit jako o tzv. předběžné společnosti.

2.2 Zahraniční osoba jako jediný zakladatel české obchodní společnosti

V tom případě, kdy je zahraniční osoba jediným zakladatelem české právnické osoby, můžeme hovořit pouze o kapitálových společnostech, tedy o akciové společnosti (a. s.)

a o společnosti s ručením omezeným (s. r. o.). K založení těchto společností stačí zakladatelská listina, ovšem ve formě notářského zápisu, a k jejich vzniku dochází zápisem do obchodního rejstříku. Jak uvádí Vaške & Vašková (©2006) výhodou této formy majetkové účasti je plný vliv zahraniční osoby na chod založené české právnické osoby.

K této kapitole se také váže možnost, kdy se zahraniční osoba stane jediným společníkem české kapitálové společnosti. K takové situaci dojde, je-li zahraniční osoba zakladatelem společnosti, nebo pokud v průběhu existence kapitálové společnosti došlo ke spojení všech podílů, které nakonec zůstaly v rukou jediného společníka. Tyto podíly však nadále mohou zůstat oddělené a mít různou podobu, např. podobu kmenových listů. (Vaške & Vašková, ©2006)

2.3 Zahraniční osoba vstupující jako člen nebo společník do již existující české právnické osoby

Zahraniční osoba, která chce na území České republiky vykonávat podnikatelskou činnost, nemusí nutně zakládat novou právnickou osobu, ale může vstoupit jako člen nebo společník do již založené společnosti. Vstup nového člena do společnosti je ve většině případů obchodních korporací doprovázen změnou společenské smlouvy, případně převodem určité části podílu. U komanditní a veřejné obchodní společnosti musí před přistoupením nového společníka dojít k vzájemné dohodě, případně k souhlasu všech stálých společníků. Ve společnosti s ručením omezeným má každý ze společníků právo převést svůj podíl na jiného společníka, není-li to ve společenské smlouvě podmíněno souhlasem některého z orgánů společnosti. U akciové společnosti se společníkem stává ten, kdo získá akcie dané společnosti a dále se nazývá akcionářem. Účast ve společnosti zajišťuje vlastnictví jedné či více akcií. (Vaške & Vašková, ©2006)

3 Přímé zahraniční investice

Jestliže se zahraniční investoři rozhodnou pro získání takového podílu na základním kapitálu podniku v České republice, který jim bude umožňovat významný vliv na jeho řízení, jsou tyto investice nazývány přímými zahraničními investicemi. Při přímé investici jde o to, že je založena na dlouhodobém vztahu a spolupráci mezi investorem a jeho investicí. Dá se říci, že je Česká republika rozdělena na dvě názorové skupiny, kdy jedna tvrdí, že čím více kapitálu ze zahraničí přijde do České republiky, tím lépe. Druhá skupina se naopak obává **budoucího transferu zisků** zpět do zahraničí a ohrožení politické a ekonomické nezávislosti státu. Neexistuje tedy jednotný názor, zda by se měl příliv kapitálu ze zahraničí podporovat například výhodnějšími daňovými podmínkami nebo jestli by měly být tyto investice odvětvově nebo regionálně usměrňovány. Stejný problém s rozdílností názorů neexistuje pouze v České republice, ale také v jiných národních hospodářstvích. (Durčáková, Mandel, 2010, s. 267)

Existuje definice přímých zahraničních investic, stanovená OECD v souladu s EUROSTATem a MMF, která říká:

„Přímá zahraniční investice odráží záměr rezidenta jedné ekonomiky (přímý investor) získat trvalou účast v subjektu, který je rezidentem v ekonomice jiné než ekonomika investora (přímá investice). Trvalá účast implikuje existenci dlouhodobého vztahu mezi přímým investorem a přímou investicí a významný vliv na řízení podniku. Přímá investice zahrnuje jak původní transakci mezi oběma subjekty, tak všechny následující kapitálové transakce mezi nimi a mezi afilovanými podniky, zapsanými i nezapsanými v obchodním rejstříku.“
Podnik – přímá investice je dále definován jako „Podnik zapsaný nebo nezapsaný v obchodním rejstříku, v němž zahraniční investor vlastní 10 a více procent akcií (podílu) nebo hlasovacích práv u zapsaného podniku nebo ekvivalent u nezapsaného podniku.“
(Česká národní banka, ©2016)

Součástí přímé zahraniční investice je mimo podílu na základním kapitálu také reinvestovaný zisk a ostatní kapitál. Do ostatního kapitálu patří přijaté, poskytnuté a dodavatelské úvěry a cenné papíry mezi přímými investory a jejich afilovanými (přidruženými) podniky. Pro stanovení hodnoty stavů PZI se používá hodnota vlastního

kapitálu v účetním ocenění, která odpovídá součtu základního kapitálu a reinvestovaného zisku. (Česká národní banka, ©2016)

Přímá zahraniční investice je prostředkem k dosažení stanovených cílů a ekonomického výsledku společnosti, která investice provádí, v určitém časovém horizontu. Cíle podnikatelské činnosti se mohou v čase měnit, proto je velmi důležité na počátku investice stanovit všechny možné varianty a především riziko, které s sebou taková investice v čase přináší. Kapitálově silné společnosti si mohou dovolit realizaci investic i v případě očekávaných ztrát, protože si zajistí svou účast na daném trhu a mohou získat také konkurenční výhodu. Pro méně ekonomicky silné subjekty je v případě vysokého rizika lepší od přímé zahraniční investice odstoupit a realizovat méně rizikové a méně kapitálově náročné metody vstupu na cizí trh. (Černohlávková, 2007, s. 201)

3.1 Vliv přímých zahraničních investic

Přímé zahraniční investice ovlivňují ekonomiku státu jak pozitivně, tak negativně. Mezi pozitivní vlivy přímých zahraničních investic lze zařadit významný vliv na tvorbu pracovních míst nejen u investorů, ale také v českých společnostech, které investorům nabízejí své dodavatelské služby. Pro tyto dodavatelské domácí firmy znamená kontrakt se zahraničním investorem šanci dostat se do globální sítě dodavatelů a odběratelů a tak získávat nové zakázky. Jak uvádí CzechInvest (©2016), podniky se zahraničním kapitálem dosahují vyšší produktivity na jednoho pracovníka a tím dochází k celkovému růstu produktivity práce. Další výhodou je přínos nového technologického či manažerského know-how.

Pozitivním dopadem přímých zahraničních investic na ekonomiku může být také zvýšení vývozní výkonnosti a nedluhové financování deficitu běžného účtu platební bilance a přispívání ke zlepšení vnější rovnováhy i stability měny.

Naopak při nárazovém přílivu přímých zahraničních investic může být měnový kurz vychýlen z rovnovážné úrovně. Jako další nepříznivý dopad může také být to, že přímé zahraniční investice začnou vytlačovat již stávající investice, nebo nadnárodní investoři v zemi nebudou realizovat příznivé strategie. Tím je myšleno, že jejich investice nemusí dosahovat požadovaných výsledků a jejich zisk nemusí být v dané zemi maximalizován. Investoři se tedy mohou rozhodnout pro volbu vhodnějšího prostředí s nižším objemem

investic. S přímými zahraničními investicemi také souvisí reinvestice zisků a jejich návrat do zahraničí. (Economia, a.s., Hospodářské noviny, ©2015)

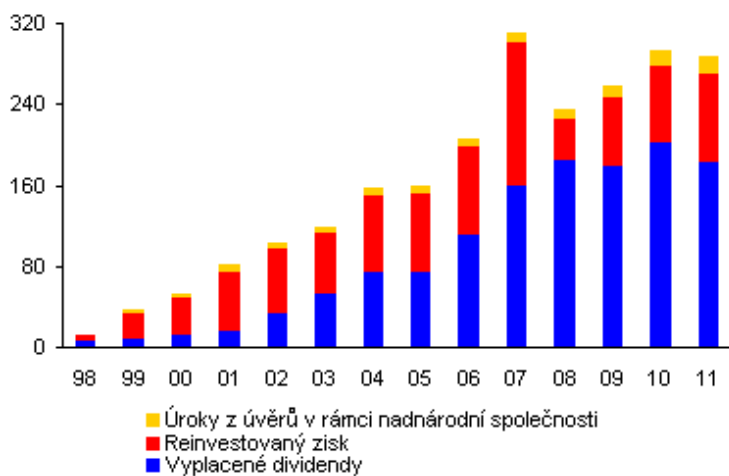
3.2 Vývoj ekonomické situace a přímých zahraničních investic v České republice

Dá se říci, že historie přímých zahraničních investic v České republice začala v listopadu roku 1989 během sametové revoluce, kdy došlo ke svržení socialistického režimu a spolu s ním socialistického způsobu řízení ekonomiky. V roce 1991 byla zahájena ekonomická transformace, díky které se postupně začala centrálně řízená ekonomika přetvářet v ekonomiku tržní. V následujících letech se podařilo překlenout počáteční ekonomický propad a došlo ke snížení inflace pod hranici 10 %. Došlo k obnovení ekonomického růstu, udržitelné nízké míry nezaměstnanosti, rozumnému deficitu veřejných financí (státní dluh se v letech 1991 – 1995 pohyboval mezi 150 – 155 mld. Kč), ke stabilizaci kurzu koruny a především k přilákání nemalého přílivu zahraničního kapitálu především ve formě přímých zahraničních investic. Ve druhé polovině 90. let však poklesla důvěra zahraničních investorů v investice v České republice a to z důvodů, ke kterým došlo v rámci „přehřívání“ ekonomiky. Z pohledu mezinárodního obchodu a vnější ekonomické bilance se objevovaly problémy způsobené fixním kurzem. Došlo k oslabení kurzu koruny v roce 1997 a k přechodu na režim volného pohybu kurzu. V důsledku měnového otřesu se v následujících letech zvýšila inflace až na 13 % v roce 1998. Docházelo také k nárůstu dovozů a ke zvyšování deficitu běžného účtu platební bilance. V této době také Českou republiku, stejně jako další transformující se ekonomiky, postihla bankovní krize. Za její hlavní příčinu jsou považovány především nekvalitní (problémové) úvěry a kvůli nim došlo ke krachu menších bank, hlavně těch, které byly vlastněny domácím kapitálem. Po dosažení vrcholu Burzy cenných papírů v roce 1994, kdy byl zájem o investice enormní, byl zahájen dlouhodobý klesající trend a nedůvěra investorů v kapitálový trh. Investoři byli zklamáni hospodářskými výsledky a vzniklými problémy s likviditou.

Snížení inflace a obnovení ekonomického růstu se podařilo až v roce 1999, kdy se inflace pohybovala pod hranicí 5 %. Inflace dále klesala a pohybovala se na nízkých hodnotách díky novému režimu měnové politiky v podobě cílování inflace. Výjimkou potom byl rok 2008, kdy inflace dosáhla 6 % a to především z důvodů jednorázových úprav nepřímých daní, rychlého růstu světových cen komodit a uvolnění regulovaných cen.

Ekonomický růst byl postupně zpomalován v letech 2007 a 2008 v důsledku světové finanční krize, která se v roce 2009 projevila poklesem hrubého domácího produktu o 4,1 %. V letech 2010 a 2011 byl ekonomický růst potlačen neutěšenou situací evropské ekonomiky a nastupující dluhovou krizí v eurozóně. Česká ekonomika se vrátila k opětovnému růstu až v roce 2014, kdy díky rozhodnutí ČNB (v listopadu 2013) intervenovat, koruna oslabila. (Česká národní banka, ©2016)

Přímé zahraniční investice nabíraly na svém významu od konce 90. let minulého století a rostly i výnosy¹ z těchto investic. Vývoj těchto výnosů z přímých zahraničních investic je znázorněn na následujícím grafu. Hodnota těchto výnosů dosáhla svého maxima v roce 2007 (téměř 310 mld. Kč) a poměr dividend a reinvestovaného zisku byl od roku 2003 zhruba vyrovnaný. Absolutní objem výnosů z přímých zahraničních investic poklesl s nástupem finanční krize v roce 2008. Došlo zejména ke znatelnému vzrůstu podílu repatriovaných dividend (vyplacených zpět zahraničním investorům) oproti reinvestovaným ziskům. (Česká národní banka, ©2016)



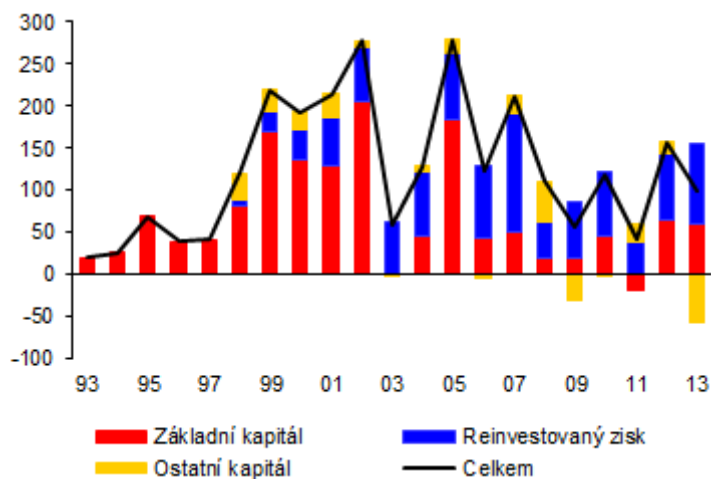
Obrázek 1: Výnosy z přímých zahraničních investic od roku 1998 do roku 2011

Zdroj: (Česká národní banka, ©2016)

Tento vývoj se týkal obecného nedostatku likvidity zahraničních mateřských podniků, který vedl k omezení investic. Podíl reinvestovaných zisků na celkových výnosech se v následujících letech začal zotavovat, nedosáhl však už nikdy své původní úrovně, kdy byl tento podíl srovnatelný s podílem dividend. Reinvestované zisky tvoří od roku 2006 rozhodující zdroj přílivu všech přímých zahraničních investic do ekonomiky. Strukturu

¹ Tyto výnosy jsou součtem úroků, reinvestovaného zisku a vyplacených dividend.

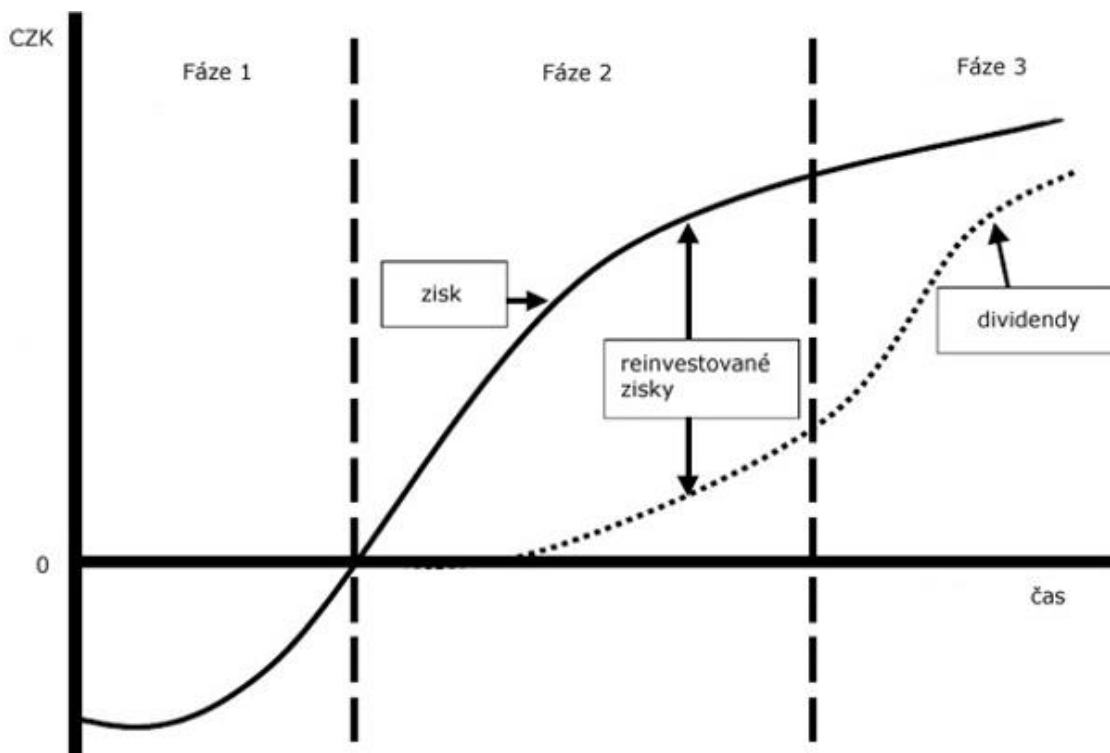
a vývoj přímých zahraničních investic lze pozorovat na grafu uvedeném níže. (Česká národní banka, ©2016)



Obrázek 2: Struktura přílivu přímých zahraničních investic do ČR

Zdroj: (Česká národní banka, ©2016)

Dosavadní vývoj toků přímých zahraničních investic má určité etapy životního cyklu v ČR. V dlouhodobém pojetí přerodu z plánované na tržní ekonomiku se dají identifikovat tři fáze: v první fázi dochází k přílivu zahraničních investic, ve druhé fázi ke snížení přílivu samotných investic a to zejména z důvodu odlivu výnosů z minulých období a třetí fáze obnáší nalezení udržitelného modelu, nezávislého na výjimečných zahraničních vstupech. Česká republika se v současné době nachází ve druhé etapě a před vstupem do třetí a konečné etapy je třeba nalézt způsob fungování ekonomiky bez vysokého přílivu přímých zahraničních investic. Tento vývoj je znázorněn na následujícím obrázku. (Vláda ČR, ©2016)



Obrázek 3: Vývoj životního cyklu PZI

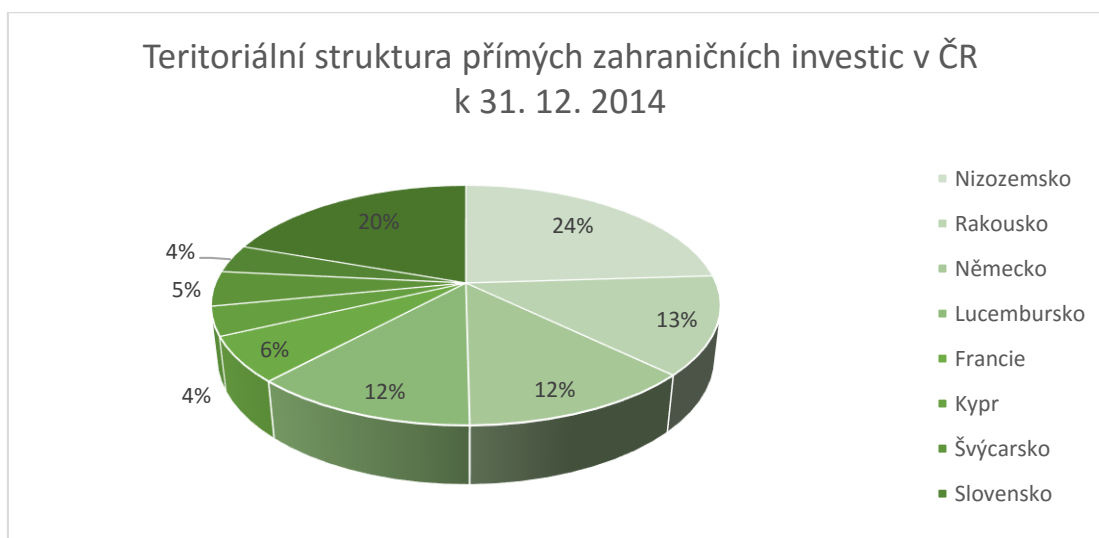
Zdroj: (Brada, Tomšík, 2003, s. 22)

Je-li řeč o odlivu výnosů z přímých zahraničních investic, nachází se Česká republika na třetím místě nejvyššího odlivu výnosů ze zemí Evropské unie. Tento odliv se každoročně pohybuje mezi 220 až 250 miliardami korun (roční HDP České republiky byl v roce 2015 4 477 mld. Kč). V rámci diskuze na téma „Odliv výnosů jako symptom vyčerpaného hospodářského modelu“, která se konala 14. října 2014, se její účastníci shodli, že Česká republika by se měla snažit přitáhnout nový kapitál ze zahraničí. Toho lze podle diskutujících dosáhnout zejména pomocí stabilního daňového a právního systému. Zúčastnění se také shodli na tom, že jev jako je pokles výnosů je přirozenou součástí dané fáze životního cyklu investic, ve které se Česká republika nachází. Mezi členy tohoto zasedání byli ekonomové z různých organizací, mezi nimi například bývalý guvernér České národní banky Zdeněk Tůma, bývalý ministr financí Pavel Mertlík, nebo hlavní ekonom společnosti Deloitte David Marek a zástupci Úřadu vlády ČR. (Vláda ČR, ©2016)

3.2.1 Teritoriální a odvětvová struktura přímých zahraničních investic v České republice

Nejaktuálnější stav přímých zahraničních investic v České republice poskytuje Česká národní banka k 31. 12. 2014. V tomto roce činil celkový objem přímých zahraničních investic 2 774,6 mld. Kč. Z tohoto objemu tvořil základní kapitál 1 332,9 mld. Kč, reinvestovaný zisk 1 189,9 mld. Kč a ostatní kapitál 251,8 mld. Kč. Objem dividend vyplacených do zahraničí mateřským společnostem v roce 2014 činil 200,0 mld. Kč. (Česká národní banka, ©2016)

K výše uvedenému datu poskytuje Česká národní banka také teritoriální a odvětvovou strukturu těchto investic. Z geografického hlediska se na investovaném kapitálu nejvíce podílejí Nizozemsko (24 %), Rakousko (13,2 %) a Německo (12,6 %). Další země, jejichž celkový objem investovaného kapitálu dosáhl více než 100 mld. Kč, jsou například Lucembursko, Francie, Kypr, Švýcarsko, Slovensko a Spojené státy americké. Podíly jednotlivých zemí na celkovém objemu investic jsou znázorněny na následujícím obrázku v celých procentech. (Česká národní banka, ©2016)

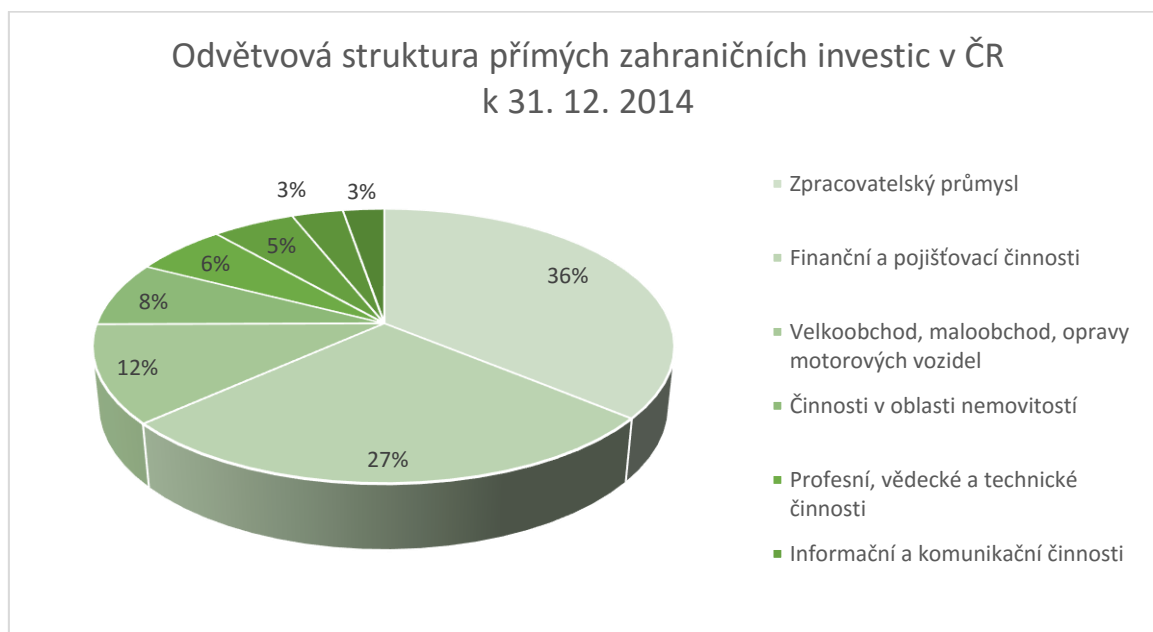


Obrázek 4: Teritoriální struktura PZI, 2014

Zdroj: (Česká národní banka, ©2016)

Co se týče odvětvové struktury přímých zahraničních investic, nejvíce investovaného kapitálu směřovalo do odvětví zpracovatelského průmyslu (33,4 %), dále do odvětví finančních služeb a pojišťovnictví (27%) a do velkoobchodu, maloobchodu a oprav

motorových vozidel (10,7 %). Přesné podíly odvětví jsou znázorněny na Obrázku 5 v celých procentech. (Česká národní banka, ©2016)



Obrázek 5: Odvětvová struktura PZI, 2014

Zdroj: (Česká národní banka, ©2016)

3.3 Formy přílivu přímých zahraničních investic

Zahraniční činnost zahraničních investorů je prováděna prostřednictvím zahraničních poboček nebo zahraničních dceřiných a přidružených společností. Mezi přímé investice v tomto případě zahrnujeme také úvěry, které dceřiným společností poskytují mateřské společnosti. Zahraniční investor má možnost vystavět nový podnik, tzv. „na zelené louce“ nebo převzít celý nebo část již existujícího podniku. Investoři mohou provádět tyto výstavby nebo zvyšovat podíly také pomocí reinvestování zisku nebo skrze zdroje získané na úvěrovém trhu v hostitelské zemi. Znamená to, že ne všechny investice jsou spojeny s přímým pohybem kapitálu mezi zeměmi.

Zahraniční pobočka se od dceřiné či přidružené společnosti liší v tom, že je považována za dílčí část mateřské společnosti s omezenými pravomocemi a nese také její název. Její bilance je součástí celkové bilance mateřské společnosti a pobočka ve svých pasivech nevykazuje základní kapitál, protože je zdrojově vybavena pomocí úvěru mateřské společnosti. Zahraniční dceřiná a přidružená společnost se liší v tom, že je na mateřskou společnost napojena pouze prostřednictvím určitého vlastnického podílu a není brána jako

vnitřní organizační článek společnosti. Rozdíl mezi dceřinou a přidruženou společností je ve výši vlastnického podílu. U přidružené společnosti má zahraniční investor vlastnický podíl 10–50 %, u dceřiné společnosti je to více než 50 %. Na tyto dceřiné a přidružené společnosti lze tedy pohlížet jako na samostatné subjekty s plnou právní subjektivitou a jejich název se většinou liší od názvu jejich mateřské společnosti. (Durčáková, Mandel, 2010, s. 268)

Vedle těchto forem zahraniční expanze mohou investoři volit další formy, jako například prodej licencí, joint venture, nebo franchising.

V případě prodeje licencí jde o poskytnutí patentovaného know-how při minimálních nákladech pro majitele patentu. V tomto případě však existuje riziko, že investor přijde o část trhu v momentě, kdy je kupující licence schopen rychle inovovat daný výrobek. (Durčáková, Mandel, 2010, s. 270)

Další forma expanze je joint venture (společný podnik), ke které dochází tehdy, kdy se domácí firma hostitelské země ztotožňuje se zahraničním investorem a se společným podnikem se dokáže lépe identifikovat. Jako nejznámější joint venture uvádí Durčáková, Mandel (2010, s. 270) výrobce mobilních telefonů Sony Ericsson Mobile Communications AB, kdy šlo o spojení japonské firmy Sony a švédské firmy Ericsson.

V posledních několika desetiletích je jako mezinárodní forma expanze preferována forma franchisingu, což je specifická forma pronájmu. V tomto případě zahraniční společnost jako investor (franchisor) poskytne právo prodávat její produkt a užívat její název jiné společnosti (franchisantovi) na jiném specifickém území. Nájemce podniká na vlastní účet a ze začátku své činnosti může například formou leasingu nakoupit výrobní zařízení od investora. Franchisor následně v průběhu trvání smlouvy inkasuje poplatky od nájemce. Jako světově nejznámější příklady franchisingu lze uvést McDonald's, KFC nebo některé benzinové pumpy. Výhoda této formy pro nájemce je především možnost využívat světově známé jméno společnosti, pro pronajímatele je lákavé snížené riziko, díky nízké potřebě investiční angažovanosti. (Durčáková, Mandel, 2010, s. 270)

3.4 Investiční pobídky

Rozhodnutí investorů vstoupit na trh určité hostitelské země je ovlivněno opatřeními, kterými vláda dané země ovlivňuje investiční klima a reguluje podmínky pro podnikání

zahraničních osob. Tato opatření vlád se v různých zemích liší, proto je důležité, aby je investor před vstupem na kapitálový trh pečlivě prozkoumal. Cílem těchto opatření je regulace přímých zahraničních investic, aby se tento příliv kapitálu shodoval se záměry vnitřní hospodářské politiky hostitelské země. Investiční pobídky mohou mít jak celostátní, tak i regionální nebo místní působnost. V České republice se k investičním pobídkám jako k nástroji pro přilákání PZI přistoupilo v roce 1998, kdy bylo vydáno usnesení vlády č. 298/1998, na které navázal v roce 2000 zákon č. 72/2000 o investičních pobídkách. Tento zákon byl naposledy novelizován v roce 2015. (Černohlávková, 2007, s. 124)

Mezi investiční pobídky, které lze po splnění stanovených zákonných podmínek (např. minimální výše investice do majetku nebo strojních zařízení, minimální počet nových pracovních míst) poskytnout, lze zařadit např. slevu na dani z příjmu právnických osob, hmotná podpora na nová pracovní místa, na školení a rekvalifikaci zaměstnanců či zvýhodněný převod pozemků. Politika investičních pobídek není všemi ekonomy jednoznačně brána jako pozitivní. Ti, kteří tuto politiku kritizují, upozorňují především na vysoké náklady na jedno pracovní místo, možnou diskriminaci domácích výrobců nebo na prohlubování deficitu běžného účtu platební bilance. (Mandel, Durčáková, 2016, s. 280–281)

3.5 Konkurenční výhody České republiky v získávání investic

Jako hlavní důvod toho, že do České republiky v letech 2000 – 2003 plynulo nejvíce investic ze všech střeoevropských a východoevropských zemí, je považováno období vrcholící privatizace v těchto zemích, a lákavý automobilový průmysl. Jak uvádí Maitah (2014, s. 33–35) výhodou České republiky v následujících letech byl její brzký vstup a zapojení se do organizací jako je NATO, OECD, WTO, Evropská unie nebo Mezinárodní měnový fond. Toto zapojení se do mezinárodních organizací umožňuje investorům snadnější přístup k českému trhu. Dalšími důvody mohou být stabilní ekonomika, nízké daně a investiční pobídky. Dobrou pověst České republiky také dělají nadprůměrné hodnoty, co se týče vzdělání a dovedností českých pracovníků v rámci Evropské unie. Tato vzdělaná a zkušená pracovní síla, spolu s příznivou cenou práce, je jedna z hlavních lákadel pro zahraniční investory. Ačkoli průzkumy Ministerstva práce ukázaly, že český trh práce není dostatečně flexibilní, zahraniční investoři nemají problémy najít vhodné zaměstnance z řad českých obyvatel na své volné pracovní pozice. Další výhodou České republiky je vysoce rozvinutá

průmyslová základna v automobilovém průmyslu, strojírenství, elektrotechnice, hutnictví, výrobě skla a v potravinářském průmyslu (především výroba piva). Ovšem oblasti jako výzkum a vývoj vyspělých technologií, nanotechnologií a letecký a kosmický průmysl nebo informační a komunikační technologie mohou být velkou příležitostí pro více sofistikované a vzdělané investory. Česká republika je také ideální svou poměrně rozvinutou infrastrukturou a svou polohou ve střední Evropě. Investoři sem mohou umisťovat svá podpůrná, informační a komunikační nebo vývojová centra svých společností.

Do této kapitoly jsou také zahrnuty obecné faktory motivující investory k realizaci přímých zahraničních investic. Mezi nejhlavnější důvody, proč investoři realizují zahraniční přímé investice, lze zahrnout možnost využití levnějších výrobních a výhodnějších daňových podmínek, dále pak odbourání nákladů, které jsou spojené se zahraničním obchodem, snížení devizového rizika, diverzifikace vstupů, výstupů a zisku a nakonec také může jít o následování svých obchodních partnerů. (Durčáková, Mandel, 2010, s. 271)

4 Rozdělení zisku a jeho odliv do zahraničí

Aby mohlo dojít k rozdělení zisku, je nejprve nutné, aby společnost na základě své finanční strategie ze své činnosti nějaký zisk vygenerovala a poté rozhodla o možnostech jeho rozdělení. Jak již bylo zmíněno, jednou z možností, při které dochází k transferu kapitálu do zahraničí, je vyplacení dividend společníkům mateřské společnosti nebo zájem investorů reinvestovat své zisky v jiné zemi. Tento pohyb kapitálu se projevuje v platební bilanci České republiky.

4.1 Finanční strategie společnosti

Každý zakladatel podniku před jeho založením musí určit a realizovat jisté strategie (firemní, obchodní apod.) vhodné pro prostředí, ve kterém podnik působí. Nedílnou součástí všech strategií, které podnik realizuje je strategie finanční sloužící k dosažení finančních cílů podniku. Finanční aspekty, jako je výše základního kapitálu, náklady na činnost nebo úroveň zdanění, úzce souvisí s volbou právní formy subjektu. Každý podnik v rámci své finanční strategie provádí finanční plánování, které zahrnuje analýzu a stanovení finančních cílů a finanční politiky, a jeho výsledkem je finanční plán, ve kterém podnik stanoví, kde získá peníze na své financování a jak naloží se ziskem – tedy uvede politiku interního a externího financování a investiční politiku podniku. (Synek, 2010, s. 227, 237)

S finanční strategií podniku úzce souvisí finanční výkazy. Statickým pohledem na podnik a jeho strukturu je jeho bilance, neboli rozvaha podniku, která poskytuje přehled o majetku podniku (aktivech) a o jeho finančním krytí (pasivech). V této bilanci je také vykazován rozdíl mezi výnosy a náklady – výsledek hospodaření podniku. O tom, jak byl tento výsledek vytvořen, informuje další finanční výkaz – výsledovka. (Lhotský, 2010, s. 49)

4.2 Rozdělení zisku ve společnosti

Vygeneruje-li podnik za určité účetní období zisk, nastává otázka, jak tento zisk rozdělit. Pověřený orgán podniku má několik možností, jak se ziskem naloží: usnese-li se na vytvoření či navýšení rezervního fondu společnosti nebo jiného fondu společnosti (např. sociálního fond), přesune zisk na úhradu ztrát společnosti, ziskem zvýší základní kapitál společnosti, rozdělí zisk ve prospěch společníků nebo vyplatí dividendy nebo zisk ponechá na účtu nerozděleného zisku. Toto rozhodnutí je však ovlivněno ustanoveními v zákoně

č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích. V případě, že bude rozhodnuto o rozdělení zisku, každému společníkovi náleží takový díl zisku, jaký je jeho podíl ve společnosti. Jestliže by se ale vyplacením zisku společníkům dostala společnost do úpadku podle insolvenčního zákona, zisk nesmí být vyplacen. Podle zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, je možné vyplacení zálohy na výplatu podílu na zisku společníkům v průběhu roku, na základě tzv. mezitímní účetní závěrky (závěrka sestavovaná k jinému okamžiku, než ke konci rozvahového dne). Pokud však řádná účetní závěrka na konci období nepotvrdí existenci zisku, je nutné vyplacené zálohy vrátit. (ZacitPodnikat.cz , ©2013)

4.3 Platební bilance

Ukazatelem toho, jak se kapitál přesouvá do České republiky nebo jak z ní naopak putuje do zahraničí, je platební bilance. Vyjadřuje tedy hodnotu všech ekonomických transakcí mezi Českou republikou a ostatními zeměmi za určité období (zejména za kalendářní rok). Mimo vývozu a dovozu statků a služeb nebo darů jde o přesuny a pohyby investičních zdrojů a peněžních prostředků. Platební bilance má podobu účtu, na kterém jsou zaznamenávány kreditní a debetní položky a je rozdělena do několika částí. Dle České národní banky (2016) je struktura platební bilance následovná:

1. Běžný účet

- 1.1. Obchodní bilance.
- 1.2. Bilance služeb.
- 1.3. Bilance výnosů.
- 1.4. Běžné převody transferů.

2. Kapitálový účet

3. Finanční účet

- 3.1. Přímé investice.
- 3.2. Portfoliové investice.
- 3.3. Ostatní investice.

4. Saldo chyb a opomenutí

5. Změna devizových rezerv

Jelikož platební bilance podléhá zásadám podvojného účetnictví, je nutné, aby byl na konci období vykázán nulový zůstatek, tedy aby se součet salda běžného účtu, salda kapitálového účtu, statistických diskrepancí a oficiálního vyrovnaní (tzn. formální celkový zůstatek

balance) rovnal nule. Poté se provede rozbor jednotlivých finančních toků a určuje se, zda vznikl přebytek nebo deficit platební bilance. (Miras.cz, ©2015)

4.3.1 Vývoj platební bilance

S podstatou této práce souvisí především běžný a finanční účet platební bilance. Na běžném účtu jsou uvedeny repatriované dividendy do zahraničí, na finančním účtu je uveden příliv přímých zahraničních investic. Reinvestice zisků jsou zaznamenávány jako příliv PZI do země. Vývoj běžného účtu platební bilance České republiky za roky 2014 a 2015 je uveden v následujících tabulkách (Tabulka 1 a Tabulka 2). Příjmy a výdaje běžného účtu jsou uváděny v jednotlivých čtvrtletích (I. – IV. Q) a v milionech Kč. Konečný stav běžného účtu platební bilance za rok 2014 byl 7 480,4 milionu Kč, za rok 2015 byl konečný stav běžného účtu 41 375,1 milionu Kč. (Česká národní banka, ©2016)

Tabulka 1: Běžný účet platební bilance 2014 – čtvrtletně

Zdroj: (Česká národní banka, ©2016)

v mil. Kč	I. Q 2014	II. Q 2014	III. Q 2014	IV. Q 2014
Běžný účet	81 721,2	-37 670,5	-38 657,7	2 087,3
Příjmy	932 481,8	960 792,3	923 802,6	976 785,0
výdaje	850 760,6	998 462,9	962 460,3	974 697,7

Tabulka 2: Běžný účet platební bilance 2015- čtvrtletně

Zdroj: (Česká národní banka, ©2016)

v mil. Kč	I. Q 2015	II. Q 2015	III. Q 2015	IV. Q 2015
Běžný účet	91 883,0	-29 562,2	-35 548,2	14 602,5
Příjmy	1 029 029,9	1 015 818,3	977 128,2	1 027 997,0
Výdaje	937 146,9	1 045 380,5	1 012 676,4	1 013 394,5

Jakou část salda běžného účtu platební bilance v jednotlivých čtvrtletích za rok 2014 a 2015 tvořily přijaté a především vyplacené dividendy plynoucí z přímých investic je uvedeno v následujících tabulkách. (Tabulka 3 a Tabulka 4)

Tabulka 3: *Důchody z přímých investic 2014 – čtvrtletně*

Zdroj: (Česká národní banka, ©2016)

v mil. Kč	I. Q 2014	II. Q 2014	III. Q 2014	IV. Q 2014
Důchody z přímých investic	-24 095,8	-132 729,0	-93 755,5	-50 605,9
Příjmy	8 975,6	9 805,1	8 989,4	8 768,5
Výdaje	33 071,4	142 534,1	102 744,8	59 374,4

Tabulka 4: *Důchody z přímých investic 2015 – čtvrtletně*

Zdroj: (Česká národní banka, ©2016)

v mil. Kč	I. Q 2015	II. Q 2015	III. Q 2015	IV. Q 2015
Důchody z přímých investic	-49 871,8	-107 420,5	-101 374,5	-40 328,2
Příjmy	8 796,1	11 101,1	14 245,0	13 213,7
Výdaje	58 668,0	118 528,6	115 619,5	53 541,9

Celkový stav těchto důchodů za rok 2014 činil -301 186,2 mld. Kč. V roce 2015 činil celkový stav -298 995,1 mld. Kč. Z těchto tabulek lze vyčíst, že PZI v České republice nyní začínají vytvářet stabilně vysoký zisk, jehož transfer zpět do zahraničí se podílí na růstu deficitu běžného účtu platební bilance. Tento deficit však může být naopak vyrovnáván reinvesticí části zisků v hostitelské zemi. Mezi saldem běžného účtu platební bilance a skutečnou vnější nerovnováhou ekonomiky však může docházet ke zkreslení, a to jak kvůli reinvestovaným ziskům (vedeným jako příliv PZI), tak kvůli vyplaceným dividendám, které se investoři rozhodli uložit na účtech v hostitelských bankách nebo použít na nákup obligací či akcií jiné společnosti v hostitelské zemi. V případě uložení v bance bude tento pohyb kapitálu zaznamenán v platební bilanci jako příliv ostatního kapitálu, v případě nákupu obligací či akcií půjde o položku portfoliových investic. Je možné, že vzhledem k plánovanému ukončení kurzových intervencí dojde k posílení české koruny a tento efekt zesílí. Zkreslení mezi saldem běžného účtu platební bilance a skutečnou vnější nerovnováhou ekonomiky je ovlivněno třemi faktory. Prvním faktorem je výše kapitálu,

který do země přitékl dříve, druhým faktorem jsou specifika dané země, která rozhodují o výši podílu reinvestovaného kapitálu a dividend na zisku, jako např. daňový systém nebo maximalizace daňových úlev a výhod. Třetím faktorem je životní cyklus investic. (Kadeřábková, 2003, s. 237–238)

4.4 Transfer zisků do zahraničí

Transfer kapitálu, který je prováděn mezi mateřskou a dceřinou společností přes hranice státu má několik podob a tyto vztahy jsou ovlivněny například právní úpravou daňového systému a transferovými cenami. V následujících podkapitolách budou uvedeny způsoby transferů zisků, vysvětlen pojem transferových cen a objasnění vztahů mezi mateřskou a dceřinou společností z daňového hlediska.

4.4.1 Způsoby transferů zisků

Transfer zisku z dceřiné do mateřské společnosti lze rozdělit do několika skupin. První skupinou je zisk v podobě dividend a jiných podílů na zisku. Dalšími formami transferu zisku jsou výnos z prodeje obchodního podílu v dceřiné společnosti a převody zisku plynoucí na základě ovládající smlouvy nebo smlouvy o převodu zisku. Dalším způsobem transferu je příjem mateřské společnosti, vzniklý z titulu snížení základního kapitálu dceřiné společnosti (jemuž předcházelo zvýšení základního kapitálu ze zisku společnosti nebo z fondu vytvořeného ze zisku). (Burian a partner s.r.o., ©2016)

4.4.2 Transfery zisků z daňového hlediska

Náklady, které mateřská společnost vynakládá v souvislosti s držbou podílu, jsou daňově neuznatelné a stávají součástí tzv. nabývací ceny obchodního podílu a nelze je tedy daňově zohlednit přímo při jejich vynaložení. Naopak platí, že výnosy, které z držby podílu v dceřiné společnosti plynou, tedy dividendy či jiné podíly na zisku, případně výnosy z prodeje obchodního podílu, jsou obecně osvobozeny od daně z příjmů a je možné je vyloučit ze zdanění v daňovém přiznání. Základní podmínkou osvobození od daně je, že dceřiná společnost není v likvidaci a doba držby minimálně 10% podílu trvá po dobu 12 celých měsíců. Jestliže nejsou dodrženy podmínky pro osvobození podílů na zisku, uplatní se 15% srážková daň, za jejíž odvedení je zodpovědná společnost, která podíl na zisku (dividendu) vyplácí a platí to v případě, že je dceřiná společnost rezidentem ČR. V případě převodu zisku plynoucího na základě smlouvy o převodu a snížení základního

kapitálu je osvobození od daně z příjmů možné také za výše uvedených podmínek. (Burian a partner s.r.o., ©2016)

4.4.3 Transferové ceny

Transferové neboli převodní ceny jsou uplatňovány u transakcí, které mezi sebou provádí ekonomicky sdružené či spojené podniky. Platí, že transakce mezi těmito subjekty musí splňovat princip tzv. tržního odstupu. To znamená, že transakce kapitálu, ale i zboží či služeb, by měly probíhat za stejných či obdobných podmínek jako transakce mezi nezávislými subjekty v běžných obchodních vztazích. (Euro-Trend s.r.o., ©2010)

5 Charakteristika zkoumaných společností

Tato kapitola bude zaměřena na dvě společnosti sídlící v České republice se zahraniční majetkovou účastí. V následujících kapitolách bude uvedena historie a vývoj působnosti těchto společností na českém trhu a především zhodnocení procesu odlivu kapitálu do zahraničí z těchto společností.

5.1 ŠKODA AUTO a. s.

První společností, u které bude provedena případová studie investic, dělení zisku a jeho odlivu do zahraničí je akciová společnost ŠKODA AUTO, která je členem koncernu Volkswagen.

Od 28. června 2014 je stoprocentním vlastníkem a jediným akcionářem společnosti ŠKODA AUTO mateřská společnost VOLKSWAGEN FINANCE LUXEMBURG S. A., vrcholovou mateřskou společností je VOLKSWAGEN AG. Vlastnická struktura společnosti ŠKODA AUTO a struktura vztahů společností, v nichž má společnost ŠKODA AUTO účastnický podíl ke dni 31. 12. 2015 je znázorněna na následujícím obrázku. (ŠKODA AUTO a. s., ©2016)

který garantoval vývoj nových modelů a především zachování značky, a 16. dubna 1991 zahájil svou činnost společný podnik Škoda, automobilová a. s. Značka Škoda se stala součástí koncernu jako čtvrtá v pořadí po značkách Volkswagen, Audi a Seat. Koncern Volkswagen byl v té době největším evropským výrobcem automobilů a na strategickém partnerství oceňoval vzdělaný, motivovaný tým, českou zručnost a inženýrský um. Volkswagen v dalších letech zvyšoval svůj podíl až se dne 30. května 2000 stal stoprocentním vlastníkem akciové společnosti ŠKODA AUTO. U příležitosti 25. výročí spojení automobilky Škoda s koncernem Volkswagen se Matthias Müller, předseda představenstva koncernu Volkswagen, vyjádřil takto: *„Partnerství značky ŠKODA a koncernu Volkswagen je příkladem úspěšné evropské spolupráce. Před 25 lety byla ŠKODA automobilkou s velkou tradicí a velkým potenciálem. Dnes je ŠKODA AUTO motorem českého exportu a jedna z nejdynamičtější se vyvíjejících značek na světě.“* (ŠKODA AUTO a. s., ©2016)

Od roku 1991 nastal dynamický rozvoj automobilky. Ten umožnil rozsáhlý investiční program, kdy mezi lety 1991 – 2016 bylo do nových modelů, do výzkumu, vývoje a nových výrobních kapacit investováno více než 300 miliard korun. Dnes je ŠKODA AUTO jedním z největších a nejatraktivnějších zaměstnavatelů v České republice se současným počtem zaměstnanců 28 500 osob. (ŠKODA AUTO a. s., ©2016)

5.1.2 ŠKODA AUTO a česká ekonomika

Jak uvádí ŠKODA AUTO a. s. (2016), je dnes automobilka jedním z největších pilířů české ekonomiky. V roce 2015 se automobilka na celkovém HDP České republiky podílela 4,5 % (odpovídá 201,5 mld. Kč) a 8 % na českém exportu (z celkových 3 354,5 mld. Kč jde o 268,4 mld.). Značka v roce 2015 znovu dosáhla prodejních rekordů, prodala 1 055 500 vozů a zvýšila tak prodej z předešlého roku o 1,8 %. (v roce 2014 prodala 1 037 200 vozů). Tržby v roce 2014 dosáhly 11,8 mld. eur, v roce 2015 se zvýšily o 6,2 % na dosavadní rekordní hodnotu 12,5 mld. eur. Za první čtvrtletí roku 2016 vzrostly celosvětové prodeje o 4,3 % a dosáhly rekordních 276 600 prodaných vozů za první tři měsíce roku.

5.1.3 Investice ŠKODA AUTO

Investice společnosti v roce 2015 klesly o 15 % na v přepočtu 15,9 mld. Kč (591 mil. eur) a jejich největší část směřovala do produktových investic v souvislosti s náběhem nových modelů a agregátů. Dále se investovalo do rozšíření výrobního závodu v Mladé Boleslavi

výstavbou nové lisovny a zkušebny exhalací. V budoucnu chce Škoda investovat především do alternativních pohonů automobilů, do digitalizace, ekologicky šetrnějších a dalších špičkových technologií. Největším současným projektem a budoucím přírůstkem v modelové řadě je velké SUV, které zatím společnosti v nabídce modelů chybí. Prodej tohoto modelu je naplánován na konec roku 2016. Jak uvádí člen představenstva zodpovědný za lidské zdroje Bohdan Wojnar, v souvislosti s výrobou nové modelové řady SUV bude společnost rozšiřovat výrobní závod v Kvasinách a plánuje nábor až 2000 nových zaměstnanců. ŠKODA AUTO při svých investicích do rozšiřování výrobních kapacit, do výzkumu a vývoje využívá investičních pobídek, jejichž výše závisí na výši proinvestované částky. (Economia, a.s., ©2016)

Nezanedbatelnými investicemi společnosti jsou investice do vzdělání, sportu a kultury v České republice. V roce 2015 automobilka podpořila Střední odborné učiliště Škoda v Mladé Boleslavi částkou 135 milionů korun a šlo především o rozvoj zaměření studentů v oblasti 3D tisku, robotiky nebo alternativních pohonů a o zahraniční mobilitu žáků. Díky finanční pomoci automobilky mohlo být také otevřeno moderní výukové CNC centrum na zmíněném učilišti. (Serafico investment s.r.o., ©2016)

Velkou kauzou, která ovlivňuje automobilku a především její investiční rozhodování v oblasti podpory města Mladé Boleslavi, je rozhodnutí Magistrátu města o dvojnásobném zvýšení daně z nemovitosti (zvýšení hodnoty koeficientu pro výpočet daně ze dvou na čtyři). Na základě tohoto rozhodnutí by měla automobilka v letošním roce zaplatit městu 88 milionů korun. Společnost ŠKODA AUTO toto zvýšení daně vnímá jako rozhodnutí města o převzetí zásadního dílu odpovědnosti za podporu vzdělání, sportu a kulturních akcí. (Economia, a.s., ©2016)

5.1.4 Zisk společnosti ŠKODA AUTO a jeho rozdělení

Následující údaje o zisku společnosti ŠKODA AUTO byly získány ze samostatných účetních závěrek zveřejněných jako součást výročních zpráv společnosti za rok 2014 a 2015. Samostatné účetní závěrky společnosti použité jako podklady se vztahují ke konsolidovaným účetním závěrkám koncernu Volkswagen za rok končící 31. 12. 2014 a za rok končící 31. 12. 2015, v rámci kterých jsou zahrnuty účetní závěrky ŠKODA AUTO a jejích dceřiných a přidružených společností. Účetní závěrky jsou vykazovány v měně, která je pro společnost funkční i měnou vykazování, tedy v českých korunách. Transakce

v cizích měnách se převádějí na funkční měnu na základě směnných kurzů vyhlášených ČNB a platných ke dni transakce. Kurzové zisky nebo ztráty plynoucí z přepočtu na funkční měnu jsou vykazovány ve výkazu zisku a ztráty.

Vývoj zisku společnosti, vlastního kapitálu, nerozděleného zisku a vyplacených dividend v letech 2010–2015 je uveden v následující tabulce, všechny částky jsou v miliardách českých korun. Nárůst provozního zisku mezi lety 2013 a 2014 byl důsledkem především vyšších dodávek, lepšího modelového mixu a dalších optimalizací nákladů, které v roce 2014 společnost provedla. Roky 2014 a 2015 jsou v této práci detailněji rozebrány v textu pod tabulkou.

Tabulka 5: Údaje o zisku ŠKODA AUTO v letech 2010–2015

Zdroj: (ŠKODA AUTO a. s., ©2016)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Provozní zisk	11	18,3	17,9	13,5	21,6	35,2
Zisk po zdanění	9,4	16,1	15,4	11,8	18,4	30,8
Celková hodnota vlastního kapitálu	74,8	81,2	90,9	93,4	100	117,5
Nerozdělený zisk	53	64,3	72,5	77,7	86,9	104
Vyplacené dividendy	1,6	4,8	7,1	6,6	5,7	13,8

Provozní zisk v roce 2014 dosáhl 21,6 mld. Kč a v roce 2015 vzrostl o 12 % na 35,2 mld. Kč v roce 2015. Zisk po zdanění v roce 2014 byl 18,4 mld. Kč a v roce 2015 dosáhl 30,8 mld. Kč.

Celková hodnota vlastního kapitálu společnosti k 1. 1. 2014 dosahovala 90,3 mld. Kč. Na začátku roku 2014 byl nerozdělený zisk společnosti 74,2 mld. Kč. K této hodnotě se k 31. 12. 2014 přičetl zisk po zdanění 18,4 mld. Kč a z celkové hodnoty nerozděleného zisku byly **vyplaceny dividendy vlastníkům v hodnotě 5 693 milionů Kč**. K vyplacení těchto dividend došlo 4. dubna 2014. Vyplacení plynulo z rozhodnutí ze dne 25. března 2014 tehdejší mateřské společnosti a jediného akcionáře Volkswagen International Finance N. V. na základě prodeje 100% podílu ŠKODA AUTO v dceřiné společnosti ŠKODA AUTO Deutschland GmbH. Zisk z prodeje byl zahrnut do výkazu zisku a ztráty do položky ostatní provozní výnosy (zůstatková hodnota investice před prodejem činila 198 mil. Kč). K 31. 12. 2014 byl nerozdělený zisk 86,9 mld. Kč, celková hodnota vlastního kapitálu

dosáhla 100 mld. Kč. Celková hodnota pasiv za rok 2014 činila 176,9 mld. Kč. Ve výkazu peněžních toků společnosti k 31. 12. 2014 činily vyplacené dividendy v hodnotě 5 693 milionů Kč společně se splátkami úvěrů v hodnotě 3 mil. Kč celkovou minusovou položku peněžních toků z finanční činnosti v hodnotě 8 693 milionů korun.

Pohledávky z obchodních vztahů za vrcholovou mateřskou společností VOLKSWAGEN AG dosáhly za rok 2014 částky 630 milionů Kč. Závazky (z obchodních vztahů, půjčky, úroky z půjček) vůči vrcholové mateřské společnosti dosáhly hodnoty 1 683 milionů korun.

K 31. 12. 2015 dosahovala celková hodnota vlastního kapitálu společnosti 117,5 mld. Kč a z toho nerozdělený zisk činil 104 mld. Kč. Z tohoto nerozděleného zisku za rok 2015 byly **vyplaceny dividendy vlastníkům v hodnotě 13 753 milionů Kč**. Řádná dividendy ve zmíněné výši byla vyplacena společnosti VOLKSWAGEN FINANCE LUXEMBURG S. A., jako jedinému akcionáři, a to dne 31. března 2015 na základě rozhodnutí ze dne 17. března 2015. Od roku 2000 jde o nejvyšší částku vyplacených dividend vlastníkům. Celková hodnota pasiv za rok 2015 byla 202,6 mld. Kč. Ve výkazu peněžních toků se vyplacené dividendy projeví jako -13 753 milionů korun v položce peněžních toků z finanční činnosti.

Na základě údajů o zisku společnosti ŠKODA AUTO v Tabulce 5 lze vyčíst, že vyplacené dividendy mohla společnost pokrýt podílem ze svého čistého zisku v jednotlivých letech. V roce 2010 byl podíl dividend na zisku po zdanění 17 %, v roce 2011 šlo o 29,9 %. V roce 2012 a 2013 byly tyto podíly nejvyšší, tedy 46 % a 55,9 %. Rok 2014 byl pro společnost velmi ziskový a podíl dividend na čistém zisku klesl na 30,9 %. V roce 2015 vzrostl tento podíl na 44,8 %, ačkoli byl rok 2015 zatím nejúspěšnějším rokem automobilky, v tomto roce byla také vyplacena rekordní částka 13,8 mld. Kč zahraničním vlastníkům v podobě dividend.

Pohledávky z obchodních vztahů za vrcholovou mateřskou společností VOLKSWAGEN AG dosáhly za rok 2015 částky 1 450 milionů Kč. Závazky (z obchodních vztahů, půjčky, úroky z půjček) vůči vrcholové mateřské společnosti dosáhly hodnoty 1 779 milionů korun. (ŠKODA AUTO a. s., ©2016)

Společnost ŠKODA AUTO musela v loňském roce při svém hospodaření počítat s nutností vytvoření rezervy v hodnotě 3,2 mld. Kč a to z důvodu servisní akce a technických opatření

souvisejících s montováním dieselových koncernových motorů obcházejících emisní měření do některých starších modelů. V této souvislosti však společnost uplatní pohledávku vůči mateřskému koncernu Volkswagen v hodnotě 1,8 mld. Kč. Koncern VW společnosti ŠKODA AUTO dodával problematické motory, které tento problém s emisním měřením zapříčinily. (Serafico investment s.r.o., ©2016)

Společnost ŠKODA AUTO se v loňském roce stala nejziskovější součástí koncernu a svým obratem a prodejem automobilů tvoří desetinu celého koncernu. Své mateřské společnosti vyplátila na dividendách už 68 mld. korun. O rostoucím postavení ŠKODA AUTO svědčí také fakt, že v Mladé Boleslavi roste vývoj čím dál větší části dílů pro všechna auta v koncernu a mimo některých motorů se zde zabývají například vývojem technologie pod názvem MirrorLink, která slouží k propojení automobilu a mobilního telefonu. Z automobilů vyráběných společností ŠKODA AUTO se stal klíčový obor české ekonomiky. Ke třem závodům v České republice přibýly výrobní kapacity v Číně, Indii, Rusku a na Slovensku, a montážní závody na Ukrajině a v Kazachstánu. (MARFA a. s., ©2016)

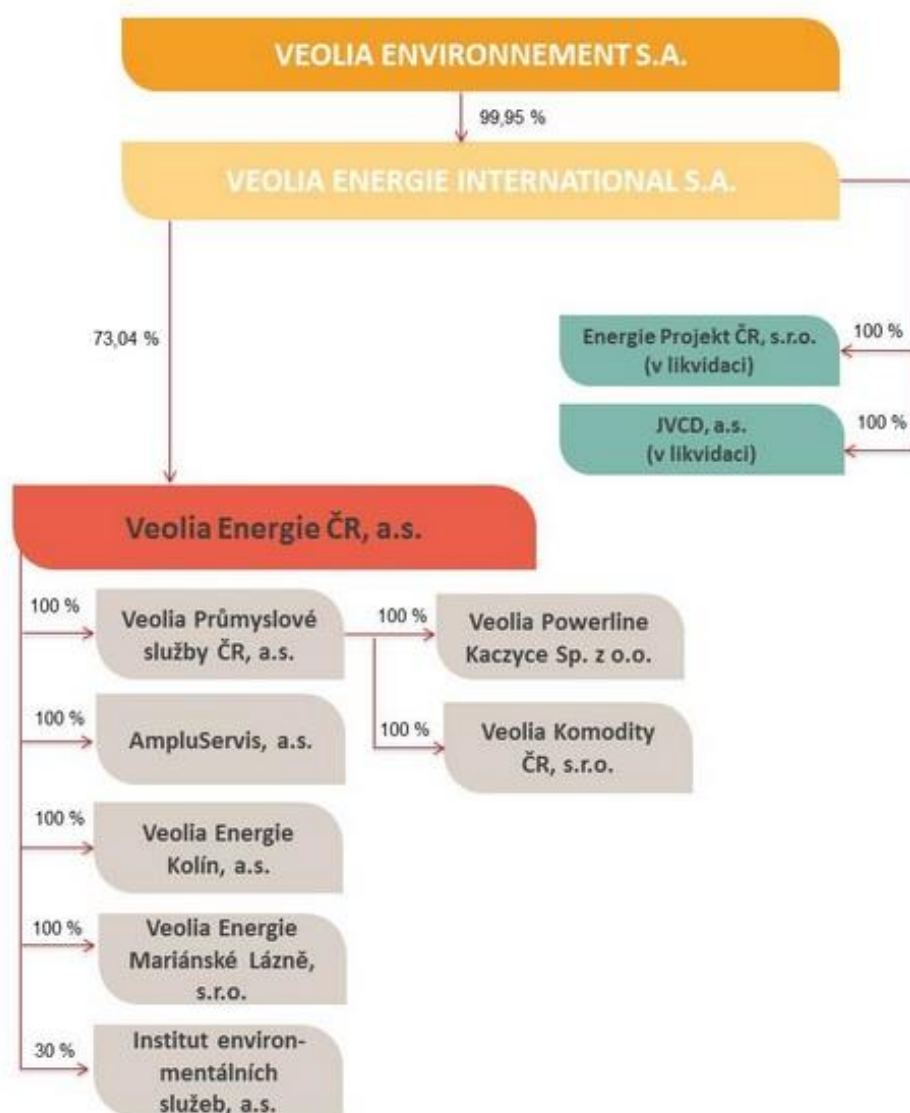
5.2 Veolia Energie ČR

Druhou společností pro případovou studii je Veolia Energie ČR, součást koncernu Veolia, který je celosvětově působící společností v poskytování environmentálních služeb. Veolia zaměřuje svá technologická řešení na oblasti managementu vodohospodářských služeb, managementu odpadového hospodářství a managementu energetických služeb. V České republice je skupina Veolia předním poskytovatelem vodohospodářských a energetických služeb. Veolia Energie ČR je předním českým výrobcem a dodavatelem tepla a elektrické energie v kogeneraci (kombinovaná výroba). Veolia Energie ČR mimo tepla a elektřiny vyrábí a dodává chlad, teplou užitkovou vodu, stlačený vzduch, dusík a je poskytovatelem multitechnických a energetických služeb. Většinovým vlastníkem Veolia Energie ČR je francouzská společnost Veolia Energie International S. A.. Schéma vlastnické struktury společnosti je znázorněno na Obrázku 7. (Veolia, ©2016)

Hlavními zákazníky společnosti jsou města, obce a jejich obyvatelé, dále zdravotnická a školská zařízení, průmyslové podniky, veřejné instituce i klienti z terciárního sektoru. Pro tyto zákazníky Veolia Energie ČR zabezpečuje mimo dodávky energií správu jejich objektů a nabízí jim energeticky i ekonomicky optimální řešení, která jsou komfortní a zároveň ohleduplná k životnímu prostředí. (Veolia, ©2016)

5.2.1 Historie

Společnost vznikla v Ostravě dne 27. dubna 1992 pod názvem Moravskoslezské teplárny a. s. a mezi lety 1997–1999 se jejím většinovým vlastníkem stává francouzská společnost Dalkia (dnes Veolia). V roce 2002 Moravskoslezské teplárny získávají název Dalkia Morava a. s., který byl v roce 2004 změněn na Dalkia Česká republika a. s. 1. ledna 2015 se ze společnosti Dalkia Česká republika a. s. stává Veolia Energie ČR. (Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2016)



Obrázek 7: Vlastnická struktura Veolia Energie ČR

Zdroj: (Veolia, ©2016)

5.2.2 Investice Veolia Energie ČR

Celková hodnota investic, které společnost uskutečnila v roce 2015, přesahovala 900 milionů korun a směřovaly především do další modernizace energetických zařízení. Téměř polovina těchto prostředků byla využita s cílem pokračovat v ekologizaci provozů, která má za úkol přispět ke zlepšení ovzduší v Moravskoslezském kraji. Ekologizace se týkala především kotlů velkých energetických zdrojů. V Elektrárně Třebovice a Teplárně Karviná byla v roce 2015 úspěšně provedena rekonstrukce kotlů za účelem snížení produkce emisí oxidů dusíku. V Elektrárně Třebovice byly dále provedeny hlavní práce na jednotce odsíření a odprášení spalin, která bude uvedena do provozu v průběhu roku 2016. Byly rovněž obnovovány rozvodné sítě a předávací stanice a budovány nové domovní stanice. Rekonstrukce hlavních předávacích stanic pozitivně ovlivní kvalitu dodávek tepla a teplé vody, nově vybudované domovní stanice zlepší regulaci ústředního topení a kvalitu přípravy teplé vody, především v revitalizovaných objektech. (Veolia, ©2016)

5.2.3 Zisk společnosti Veolia Energie ČR a jeho rozdělení

Všechny údaje o zisku společnosti Veolia Energie ČR byly získány z výročních zpráv společnosti, jejichž součástí byly samostatné účetní závěrky. V následující tabulce jsou údaje o zisku společnosti a o jeho rozdělení od roku 2010 do roku 2015, uvedené v mld. Kč. Patrné rozdíly mezi rokem 2010 a 2011 byly způsobeny především prodejem dceřiné společnosti, který byl zahrnut do účetní závěrky společnosti za rok 2010. Údaje o letech 2014 a 2015 jsou uvedeny pod tabulkou.

Tabulka 6: Údaje o zisku Veolia Energie ČR v letech 2010–2015

Zdroj: (Veolia, ©2016)

	2010	2011	2012	2013	2014	I. pol. 2015
Provozní zisk	5,4	2,1	1,7	1,6	1,43	1,4
Zisk po zdanění	5,1	1,9	2	1,8	2,1	1,1
Celková hodnota vlastního kapitálu	12,3	9,3	9,5	9,4	9,3	8,2
Nerozdělený zisk	6,8	3,8	4	4	4,1	3,3
Vyplacené dividendy	2,3	4,9	1,8	1,8	2,2	2,1

Provozní hospodářský výsledek za rok 2014 dosáhl výše 1,43 mld. Kč. Ve srovnání s předchozím rokem 2013 se snížil o 9,5 % z důvodu nižších výnosů za prodej tepla a elektřiny. V roce 2014 byl zisk před zdaněním v hodnotě 2,3 mld. Kč, po zdanění dosáhl 2,05 mld. Kč. Na základě rozhodnutí valné hromady společnost v roce 2014 **vyplatila akcionářům dividendy ve výši 2,2 mld. Kč**. Celková hodnota vlastního kapitálu společnosti na konci roku 2014 dosáhla částky 9,3 mld. Kč, z toho nerozdělený zisk byl v hodnotě 4,1 mld. Kč. Financování společnosti bylo v roce 2014 založeno na využití vlastních zdrojů vytvořených provozní a investiční činností ve výši 2,9 mld. Kč a cash pooling skupiny Veolia.

Za rok 2015 poskytuje Veolia Energie ČR pouze pololetní zprávu a následující údaje jsou použity z konsolidované mezitímní účetní závěrky k 30. červnu 2015. Za první pololetí loňského roku činil provozní zisk společnosti 1,4 mld. Kč a zisk po zdanění za toto období byl 1,1 mld. Kč. Hodnota vlastního kapitálu činila 8,2 mld. Kč a z toho nerozdělený zisk v hodnotě 3,3 mld. Kč. **Výše vyplacených dividend za toto období byla 2,1 mld. Kč.**

Z Tabulky 6 lze vyčíst, že zisk společnosti se v uplynulých letech pohyboval mezi 1,8 až 2,1 miliardami Kč, s výjimkou roku 2010, kdy byl čistý zisk společnosti za zkoumané období největší v hodnotě 5,1 mld. Kč. Dále zde lze zachytit, že vyplacené dividendy v letech 2011–2015 svou hodnotou výrazně přesahovaly čistý zisk společnosti. Společnost tedy na pokrytí vyplacených dividend musela použít větší část svého nerozděleného zisku, jehož pokles je v průběhu let také patrný. Z 6,8 mld. Kč v roce 2010 poklesl až na 3,3 mld. Kč v první polovině roku 2015. Na základě pololetních zpráv společnosti z předchozích let, kdy byl vývoj peněžních toků podobný první polovině roku 2015, se dá předpokládat, že hodnota nerozděleného zisku a vyplacených dividend by se za druhou polovinu roku 2015 neměla výrazně zvýšit.

6 Nástin budoucího vývoje ŠKODA AUTO a společnosti Veolia Energie ČR

Co se týče budoucího vývoje dvou zmíněných společností, dá se předpokládat větší objem investic ze zahraničí spíše do automobilového průmyslu. Jde především o výzkum a vývoj nových technologií, které mají před sebou velkou budoucnost. Naopak ve vodohospodářském průmyslu se v České republice není v oblasti vývoje, výzkumu nebo rozvoje sítě příliš kam posouvat. Můžeme tedy v tomto případě očekávat možné obnovovací investice a snahu o udržení současného stavu.

6.1 ŠKODA AUTO a. s.

Za současného vývoje společnosti se dá očekávat trvalý růstový trend. Společnost má velkou budoucnost, přispívá k tomu především stoupající oblíbenost značky nejen v České republice, ale také v zahraničí (Západní Evropa, Čína, Indie apod.), podpora koncernu VW a růst značky z pohledu neustálého rozšiřování moderních technologií a modelové řady. Novým modelem chce společnost upevnit své postavení ve stále silněji rostoucím automobilovém segmentu. Jak uvádí Bernhard Maier, předseda představenstva, hledá ŠKODA AUTO v současné době další možnosti rozvoje, jako jsou nové trhy a obchodní příležitosti. (ŠKODA AUTO a. s., ©2016)

Jelikož je v současné době ŠKODA AUTO nejziskovější součástí koncernu, dají se zde do budoucna předpokládat spíše další přílivy investic do všech součástí a oddělení automobilky. Vyšší investice koncernu do automobilky však budou znamenat větší množství vyplacených dividend do zahraničí. S vyššími investicemi může být však spojen také možný růst reinvestovaných zisků do nových technologií (např. do alternativních pohonů po kauze „Dieselgate“), jejichž vývoj se v české automobilce neustále rozvíjí. Objem reinvestovaných zisků z PZI poté bude růst na úkor výplatního podílu dividend zahraničním vlastníků. To by pro Českou republiku na první pohled znamenalo snížení deficitu běžného účtu platební bilance. Přesný detailní dopad kauzy „Dieselgate“ na českou ekonomiku a společnost ŠKODA AUTO by však zasloužil podrobnější analýzu nad rozsah bakalářské práce.

6.2 Veolia Energie ČR

V posledních letech je společnost Veolia Energie ČR ovlivněna nepříznivými klimatickými podmínkami (pro teplárenský průmysl). Společnost v současnosti ovlivňuje neustále pokračující pokles cen silové elektřiny a snižování spotřeby medií a energií. Dalším nepříznivým jevem byla snaha státu o omezení či zastavení investiční a provozní podpory zdrojů využívajících jako palivo obnovitelné zdroje energie a pozitivně nepřispívaly ani časté legislativní změny. Všechny tyto okolnosti nutí společnost v současnosti vyvíjet maximální snahu pro nalezení úspor a dosažení plánovaných výsledků a udržení postavení společnosti na trhu. V případě legislativních změn byly v oblasti ekologie zahájeny velké investiční akce (denitrifikace a odsíření) v Elektrárně Třebovice a Teplárně Karviná. (Veolia, ©2016)

V případě Veolia Energie ČR jsou investice očekávány především v oblasti výše zmíněných ekologických záležitostech, do obnovy a oprav. Dají se očekávat také investice do oblasti spolupráce a podpory, kdy Veolia Energie ČR prostřednictvím Nadačního fondu Veolia podporuje města, obce, kulturní a sportovní akce a další a je aktivní ve většině regionů České republiky.

6.3 Porovnání strategie vyplácení zisku ŠKODA AUTO a. s. a Veolia Energie ČR

Na základě údajů uvedených v Tabulce 5 a Tabulce 6 lze vypořádat zásadní věc na strategii dělení zisku jednotlivých společností. V případě ŠKODA AUTO činí vyplacené dividendy na zisku po zdanění podíl mezi 17 % a nejvýše 56 % v roce 2013. Důvodem je rostoucí poptávka po automobilech po celém světě, růst oblíbenosti značky, a do jisté míry schopnost automobilky se poptávce přizpůsobit. Se současnou prognózou vývoje automobilky se dá očekávat, že s případným růstem podílu vyplacených dividend na čistém zisku společnosti poroste také množství investic a zisk společnosti.

Naopak společnost Veolia Energie ČR mohla zisk po zdanění použít na vyplacení dividend pouze v letech 2010, kdy byl podíl dividend na čistém zisku 45 %, 2012 kdy byl tento podíl 90 % a 2013, přičemž v roce 2013 byla výše čistého zisku stejná jako výše vyplacených dividend (100 %). Znamená to, že v letech 2011, 2014 a v první polovině roku 2015, musela společnost Veolia Energie ČR vyplatit část dividend ze svého nerozděleného zisku, jehož

hodnota od roku 2011 výrazně poklesla a už nikdy nedosáhla na původních 6,8 mld. Kč v roce 2010. Jestliže bude u Veolia Energie ČR pokračovat tento efekt, společnost se může dostat do stavu, kdy nebude schopna vyplatit dividendy zahraničním vlastníkům. V tomto případě by musela například prodat další část obchodního podílu mateřské společnosti Veolia International S. A., která je nyní vlastníkem 73% podílu ve Veolia Energie ČR nebo prodat obchodní podíly ve svých dceřiných společnostech.

Závěr

Podnikání zahraniční osoby v České republice je vymezeno zákony o živnostenském podnikání, o pobytu cizinců na území České republiky, o mezinárodním právu soukromém a Novým občanským zákoníkem. Zahraniční osoba má možnost vstoupit na český trh pomocí organizační složky podniku, přemístěním sídla zahraniční společnosti nebo svou majetkovou účastí v již existujícím podniku. Tyto právní úpravy podnikání zahraniční osoby v České republice byly v první části práce komplexně zpracovány, aby vytvořily podklad pro objasnění forem majetkové účasti zahraniční osoby v českém podniku a pro objasnění pojmu přímé zahraniční investice.

Přímé zahraniční investice byly dány do souvislosti s vývojem ekonomiky České republiky od roku 1989 až do současnosti, kdy je aktuálním tématem v oblasti PZI jejich blíží se třetí fáze životního cyklu, kdy je třeba, aby Česká republika jako ekonomický celek našla způsob fungování ekonomiky bez vysokého přílivu PZI. Tento příliv byl největší právě v době po sametové revoluci, kdy se český trh stal dostupnější a lákavý pro zahraniční investory.

Téma přímých zahraničních investic se dále podařilo dát do kontextu se strategií dělení zisku zahraničně vlastněné společnosti a s vývojem platební bilance, přesněji běžného účtu. S tím souvisí způsob transferů těchto zisků do zahraničí a také pojem transferové ceny.

Cílem práce bylo objasnění a pochopení strategie dělení zisku zahraničně vlastněné společnosti. K tomu byly použity údaje dvou konkrétních společností, ve kterých mají zahraniční investoři majetkovou účast a tyto společnosti musí při rozdělení svého zisku počítat s dividendami, které musí vyplatit zahraničním vlastníkům. Díky konkrétní analýze zisku a jeho rozdělení u těchto dvou společností v letech 2010–2015 bylo možné nejen popsat a porovnat jejich strategie, ale také nastínit budoucí vývoj těchto společností na českém trhu. První společností byla ŠKODA AUTO a. s., automobilový závod se sídlem v Mladé Boleslavi a společnost Veolia Energie ČR působící ve vodohospodářském průmyslu, se sídlem v Ostravě. Mimo obecné charakteristiky a historického vývoje společností byly definovány investiční záměry a především zisk a jeho následné rozdělení. Podkladem pro analýzu dělení zisku byly veřejně přístupné výroční zprávy, které obsahovaly účetní závěrky za jednotlivá období.

Na základě této analýzy je v závěru práce nastíněn budoucí vývoj, který společnosti mohou očekávat v oblasti přílivu investic nebo odlivu kapitálu a také vzájemné porovnání strategií rozdělení zisku. Při porovnání jednotlivých strategií bylo zjištěno, že společnost ŠKODA AUTO má na českém trhu výhodu v odvětví, ve kterém působí, protože se má stále kam posouvat, ať už v nových technologiích nebo nových modelových řadách. Pro koncern VW má Mladoboleslavská firma velký potenciál, díky kterému se dají očekávat větší objemy investic ze zahraničí. Zisk společnosti Veolia Energie ČR je stabilní, avšak v budoucnu by mohla nastat situace, že její nerozdělený zisk nebude stačit na pokrytí výplaty dividend. Téma budoucího přílivu investic do těchto společností na základě současných informací a událostí, a jejich porovnání s dalšími zahraničně vlastněnými společnostmi v České republice, by bylo vhodné rozpracovat v nějaké obsáhlejší práci.

Seznam použité literatury a zdrojů

Bankovní krize v ČR. Studentske.eu [online]. [cit. 2016-04-05]. Dostupné z: <http://bankovnictvi-finance.studentske.eu/2008/04/bankovn-krize-v-r.html>

BRADA, Josef C. a Vladimír TOMŠÍK. 2003. Reinvested Earnings Bias, the 'Five Percent' Rule and the Interpretation of the Balance of Payments - With an Application to Transition Economies [online]. [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=385881#PaperDownload.

Co je organizační složka. 2016. Organizacnislozka.cz [online]. [cit. 2016-02-06]. Dostupné z: <http://www.organizacnislozka.cz/-co-je-organizacni-slozka>

ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva, Alexej SATO a Josef TAUŠER a kol. 2007. Finanční strategie v mezinárodním podnikání. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-321-8.

Česko. Zákon č 90 ze dne 25. ledna 2012 o obchodních korporacích. In Sbírka zákonů České republiky.

Česko. Zákon č. 326 ze dne 30. listopadu 1999 o pobytu cizinců na území České republiky. In Sbírka zákonů České republiky.

Česko. Zákon č. 455 ze dne 2. října 1991 o živnostenském podnikání. In Sbírka zákonů České republiky.

Česko. Zákon č. 89 ze dne 3. února 2012 Nový občanský zákoník. In Sbírka zákonů České republiky.

Česko. Zákon č. 91 ze dne 25. ledna 2012 o mezinárodním právu soukromém. In Sbírka zákonů České republiky.

DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL. 2010. Mezinárodní finance. 4. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-221-5.

DVOŘÁČEK, Jiří. 2006. Společné a nadnárodní podniky. Vyd. 1. Praha: Oeconomica. ISBN 80-245-1029-4.

Ekonomický vývoj na území České republiky - Historie ČNB. Historie ČNB [online]. [cit. 2016-04-01]. Dostupné z:

http://www.historie.cnb.cz/cs/menova_politika/prurezova_temata_menova_politika/1_ekonomicky_vyvoj_na_uzemi_ceske_republiky.html

Ekonomický vývoj na území České republiky. 2016. Historie ČNB [online]. [cit. 2016-02-05]. Dostupné z:

http://www.historie.cnb.cz/cs/menova_politika/prurezova_temata_menova_politika/1_ekonomicky_vyvoj_na_uzemi_ceske_republiky.html

Investice Veolie Energie v roce 2015. 2016. Veoliaenergie.cz [online]. [cit. 2016-04-19]. Dostupné z: <http://www.veoliaenergie.cz/cz/investice-vynalozene-skupinou-veolia-energie-v-cr-v-roce-2015-se-zamerily-nejen-na-finalizaci-velkych-ekologickych-akci>

Jak probíhalo vyjednávání Škody a VW před spojení v roce 1991 - Aktuálně.cz. 2016. Aktuálně.cz [online]. [cit. 2016-04-09]. Dostupné z:

<http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/auto/vaclavu-klausovi-navzdory-snatek-skoda-vw-pred-20-lety/r~i:article:696334/>

KADERÁBKOVÁ, Anna. 2003. Základy makroekonomické analýzy: růst, konkureschopnost, rovnováha. Praha: Linde. ISBN 80-861-3136-X.

LHOTSKÝ, Jan. 2010. Strategický management: jak zajistit budoucí úspěch podniku. 1. Česko: J. Lhotský. ISBN 978-80-254-8182-0.

LOCHMANOVÁ, Ludmila. 1998. Podnikání zahraničních osob v České republice. 1. Olomouc: HANEX. ISBN 80-85783-23-1.

Makroekonomický vývoj v roce 2009. Komerční banka, a. s. [online]. [cit. 2016-04-05]. Dostupné z: <https://www.kb.cz/file/u/about-bank/investor-relations/annual-reports/annual-report-2009/cz/06-makroekonomicky-vyvoj-v-roce-2009.html>

MANDEL, Martin a Jaroslava DURČÁKOVÁ. 2016. Mezinárodní finance a devizový trh. Vydání 1. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-287-1.

MANSOOR, Maitah. 2014. Unemployment and foreign direct investments in the Czech Republic. Praha: Central Bohemia University. ISBN 978-80-905536-7-5.

Mladá Boleslav zvýší daň z nemovitostí na dvojnásobek. Naštvala Škodovku. 2016. Aktuálně.cz [online]. [cit. 2016-04-09]. Dostupné z:

<http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/mlada-boleslav-zvysi-dan-z-nemovitosti-na-dvojnásobek-nastva/r~1a7702ec5d5411e58c710025900fea04/>

Novela zákona o investičních pobídkách nabyla účinnosti. 2016. CzechInvest [online]. [cit. 2016-04-28]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/novela-zakona-o-investicnich-pobidkach-nabyla-ucinnosti>

O nás. 2016. Veoliaenergie.cz [online]. [cit. 2016-04-19]. Dostupné z: <http://www.veoliaenergie.cz/cz/o-nas>

Odliv výnosů jako symptom vyčerpaného hospodářského modelu. 2014. Vláda ČR [online]. [cit. 2016-02-09]. Dostupné z: <http://www.vlada.cz/cz/evropske-zalezitosti/aktualne/odliv-vynosu-jako-symptom-vycerpaneho-hospodarskeho-modelu-123870/>

Odliv zisků do ciziny má skončit. Úřad se zaměří na daňové triky uvnitř korporací. 2014. Hospodářské noviny [online]. [cit. 2016-02-08]. Dostupné z: <http://archiv.ihned.cz/c1-63167560-odliv-zisku-do-ciziny-ma-skoncit-urad-se-zameri-na-danove-triky-uvnitř-korporaci>

Organizační složka a legislativa. 2016. Organizacnislozka.cz [online]. [cit. 2016-02-06]. Dostupné z: <http://www.organizacnislozka.cz/-legislativa-organizacni-slozka-pravo>

OSN Praha: Zprávy - Česká republika. 2016. OSN Praha [online]. [cit. 2016-04-28]. Dostupné z: <http://www.archiv.osn.cz/zpravodajstvi/zpravy/zprava.php?id=899>

Platební bilance - Makroekonomie. 2015. Miras.cz [online]. [cit. 2016-04-01]. Dostupné z: <http://www.miras.cz/seminarky/makroekonomie-07-platebni-bilance.php>

Platební bilance v Kč - čtvrtletní - Česká národní banka. 2016. Česká národní banka [online]. [cit. 2016-04-01]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/platebni_bilance_q/bop_q_czk.htm

Platební bilance v Kč - čtvrtletní - Česká národní banka. 2016. Česká národní banka [online]. [cit. 2016-04-01]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/platebni_bilance_q/bop_q_czk_2014.htm

Podíl reinvestovaných zisků na celkových výnosech z přímých zahraničních investic (PZI). 2016. Česká národní banka [online]. [cit. 2016-02-05]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2012/2012_IV/boxy_a_prilohy/zoi_2012_IV_box_3.html

Podnikání zahraničních osob v ČR. 2016. Businessinfo.cz [online]. [cit. 2016-02-06]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/podnikani-zahranicnich-osob-v-cr-ppbi-63773.html#!&chapter=1>

Podnikání zahraničních osob v ČR. 2016. Businessinfo.cz [online]. [cit. 2016-02-06]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/podnikani-zahranicnich-osob-v-cr-ppbi-63773.html#!&chapter=3>

Podnikání zahraničních osob v ČR. 2016. Businessinfo.cz [online]. [cit. 2016-02-06]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/podnikani-zahranicnich-osob-v-cr-ppbi-63773.html#!&chapter=4>

Podnikatelská příručka. 2016. Vaške & Vašková [online]. [cit. 2016-02-07]. Dostupné z: <file:///C:/Users/Acer/AppData/Local/Temp/příručka%20CZ.pdf>

Přímé zahraniční investice za rok 2014. 2016. In: Česká národní banka [online]. [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2014_CZ.pdf

RÁMIŠ, Vladan. 2005. Organizační složky podniku zahraničních právnických osob. Praha: Nová vlna. ISBN 80-85845-09-1.

Rozdělení zisku - výplata podílu na zisku. 2016. Zacitpodnikat.cz [online]. [cit. 2016-04-01]. Dostupné z: <http://www.zacitpodnikat.cz/162/>

Skupina Veolia Energie v ČR. 2016. Veolia Czech Republic [online]. [cit. 2016-04-19]. Dostupné z: <http://www.veolia.cz/cs/o-nas/veolia-v-ceske-republice/skupina-veolia-energie-v-ceske-republice>

Skupina Veolia ve světě. 2016. Veolia Czech Republic [online]. [cit. 2016-04-12]. Dostupné z: <http://www.veolia.cz/cs/o-nas/veolia-v-ceske-republice/skupina-veolia-ve-svete>

SYNEK, Miloslav. 2010. Podniková ekonomika. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

ŠKODA a Volkswagen slaví 25. výročí spojení. 2016. ŠKODA AUTO Česká republika [online]. [cit. 2016-04-10]. Dostupné z: <http://www.skoda-auto.cz/news/2016-04-12-skoda-a-vw-slavi-25-let>

ŠKODA AUTO a.s. ©2016. 2011. ŠKODA Výroční zpráva 2010. Mladá Boleslav. Dostupné z: <http://www.skoda-auto.com/SiteCollectionDocuments/company/investors/annual-reports/cs/skoda-auto-annual-report-2010.pdf>

ŠKODA AUTO a.s. ©2016. 2012. ŠKODA Výroční zpráva 2011. Mladá Boleslav. Dostupné z: <http://www.skoda-auto.com/SiteCollectionDocuments/company/investors/annual-reports/cs/skoda-auto-annual-report-2011.pdf>

ŠKODA AUTO a.s. ©2016. 2013. ŠKODA Výroční zpráva 2012. Mladá Boleslav. Dostupné z: <http://www.skoda-auto.com/SiteCollectionDocuments/company/investors/annual-reports/cs/skoda-auto-annual-report-2012.pdf>

ŠKODA AUTO a.s. ©2016. 2014. ŠKODA Výroční zpráva 2013. Mladá Boleslav. Dostupné z: <http://www.skoda-auto.com/SiteCollectionDocuments/company/investors/annual-reports/cs/skoda-annual-report-2013.pdf>

ŠKODA AUTO a.s. ©2016. 2015. ŠKODA Výroční zpráva 2014. Mladá Boleslav. Dostupné z: <http://www.skoda-auto.com/SiteCollectionDocuments/company/investors/annual-reports/cs/skoda-annual-report-2014.pdf>
[_2014_III_box_1.html](#)

ŠKODA AUTO a.s. ©2016. 2016. ŠKODA Výroční zpráva 2015. Mladá Boleslav. Dostupné z: <http://www.skoda-auto.com/SiteCollectionDocuments/company/investors/annual-reports/cs/skoda-annual-report-2015.pdf>

Škoda Auto vydělala nejvíc peněz v historii - Aktuálně.cz. 2016. Aktuálně.cz [online]. [cit. 2016-04-08]. Dostupné z: <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/auto/skoda-auto-vydelala-v-roce-2015-nejvic-penez-v-historii-prov/r~6a0ef9b4eb5611e5aa720025900fea04/>

Škoda Auto vykázala rekordní zisk přes 19 miliard a shání nové pracovníky. 2016. E15 / Ekonomika, byznys, finance [online]. [cit. 2016-04-10]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/prumysl-a-energetika/skoda-auto-vykazala-rekordni-zisk-pres-19-miliard-a-shani-nove-pracovniky-1280134>

Transferové ceny - Euro-Trend, s. r. o. 2015. Euro-Trend s. r. o. [online]. [cit. 2016-04-20]. Dostupné z: <http://www.eurotrend.cz/services/transfer-pricing.php>

Úspěšné čtvrtstoletí Škody a Volkswagenu. Vliv Čechů ve firmě roste. 2016. IDNES.cz [online]. [cit. 2016-04-10]. Dostupné z: http://ekonomika.idnes.cz/skoda-a-vw-slavi-25-let-vliv-cechu-ve-firme-roste-fqy-/ekoakcie.aspx?c=A160415_103823_ekoakcie_chrs

Veolia Česká republika, a. s. 2016. Veolia Czech Republic [online]. [cit. 2016-04-12]. Dostupné z: <http://www.veolia.cz/cs/o-nas/veolia-v-ceske-republice/veolia-voda-ceska-republika-s>

Veolia Energie ČR a. s. 2011. Výroční zpráva 2010. Ostrava. Dostupné z: <http://www.veoliaenergie.cz/userfiles/file/vyrocní-zpravy/vz-dcr-2010.pdf>

Veolia Energie ČR a. s. 2012. Výroční zpráva 2011. Ostrava. Dostupné z: <http://www.veoliaenergie.cz/userfiles/file/vyrocní-zpravy/vz-dcr-2011.pdf>

Veolia Energie ČR a. s. 2013. Výroční zpráva 2012. Ostrava. Dostupné z: <http://www.veoliaenergie.cz/userfiles/file/vyrocní-zpravy/vz-dcr-2012-1.pdf>

Veolia Energie ČR a. s. 2014. Výroční zpráva 2013. Ostrava. Dostupné z: <http://www.veoliaenergie.cz/userfiles/file/vyrocní-zpravy/vyrocní-zprava-dalkia-cr-2013.pdf>

Veolia Energie ČR a. s. 2015. Pololetní zpráva 2015. Ostrava. Dostupné z: <http://www.veoliaenergie.cz/userfiles/file/vyrocní-zpravy/Pololetní%20zpráva%202015.pdf>

Veolia Energie ČR a. s. 2015. Výroční zpráva 2014. Ostrava. Dostupné z: <http://www.veoliaenergie.cz/userfiles/file/vyrocní-zpravy/vyrocní-zprava-veolia-energie-cr-2014.pdf>

Veolia v České republice. 2016. Veolia Czech Republic [online]. [cit. 2016-04-12]. Dostupné z: <http://www.veolia.cz/cs/o-nas>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. 2016. Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. [cit. 2016-04-20]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=701370&typ=UPLNY>

Vliv přímých zahraničních investic. 2016. CzechInvest [online]. [cit. 2016-02-08]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/vliv-pzi>

Vyšší daň Škodu odrazuje od dalších investic v Mladé Boleslavi, říká člen vedení. 2016. IDNES.cz [online]. [cit. 2016-04-08]. Dostupné z: http://ekonomika.idnes.cz/rozhovor-s-clenem-predstavenstva-skoda-auto-f37-/ekonomika.aspx?c=A151208_2210849_ekonomika_tumo

Www.burianpartner.cz. 2016. Burianpartner.cz [online]. [cit. 2016-04-20]. Dostupné z: <http://www.burianpartner.cz/clanek.php?id=23>

Životní cyklus přímých zahraničních investic a jejich vliv na platební bilanci. 2016. Česká národní banka [online]. [cit. 2016-02-09]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2014/2014_III/boxy_a_prilohy/z_o_Historie. 2016. ŠKODA Media Portal [online]. [cit. 2016-04-10]. Dostupné z: <https://media.skoda-auto.com/cs/Pages/history-new.aspx>